



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## ÚSTAV SOUDNÍHO INŽENÝRSTVÍ

INSTITUTE OF FORENSIC ENGINEERING

# NÁVRATNOST INVESTIC DO DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU S OHLEDEM NA MĚNÍCÍ SE KVALITU LOKALITY

RETURN ON INVESTMENT IN A DEVELOPMENT PROJECT WITH REGARD TO THE CHANGING  
QUALITY OF THE SITE

## DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

## AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Ing. arch. Michal Holpuch

## VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Jana Victoria Martincová, Ph.D.

BRNO 2017

## Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav soudního inženýrství  
Student: Ing. arch. Michal Holpuch  
Studijní program: Soudní inženýrství  
Studijní obor: Realitní inženýrství  
Vedoucí práce: Ing. Jana Victoria Martincová, Ph.D.  
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně určuje následující téma diplomové práce:

### Návratnost investic do developerského projektu s ohledem na měnící se kvalitu lokality

#### Stručná charakteristika problematiky úkolu:

Student v úvodu práce popíše formy využívání urbanizovaného území v čase, definuje možné změny území, jejich příčiny a důsledky. Na základě těchto informací provede průzkum způsobů jakými změna širšího i užšího okolí objektu mění návratnost investice do projektu vloženého. Zároveň také zjistí, zda a jakým způsobem lze takové chování okolí předvídat popřípadě ovlivňovat a jak je vhodné na něj brát ohled při návrhu developerského projektu.

#### Cíle diplomové práce:

Práce má za cíl zjistit a prověřit s jakými scénáři změny okolí stavby lze počítat s ohledem na návratnost investice do něj vložené, prověřit to aplikací na konkrétní projekt/území a vyhodnotit jejich správnost.

#### Seznam literatury:

Fotr, J. Souček, I. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Grada Publishing a.s. ISBN 978-80-247-2393-0.

Máče, M. Finanční analýza investičních projektů: Praktické příklady a použití. 1. vyd. Grada. 2005 Praha. 80 s. ISBN 80-247-1557.

Ivanička, K. a kol. Trh nemovitostí a developerský proces. STU Bratislava. 2007 Bratislava. 199 s. ISBN 978-80-227-2661-0.

Kratochvíl, P. Městský veřejný prostor, Zlatý řez. 2015. ISBN 978-80-88033-00-4.

### ***Abstrakt***

Tato práce pojednává o vlivu změn okolí developerského projektu na jeho návratnost. Děje se tak formou stanovení hlavních oblastí změn okolí. Ty jsou určeny na základě průzkumu možností urbánního vývoje, developerského procesu a metod jeho hodnocení. Z nich jsou posléze sestaveny možné scénáře, určena jejich předvídatelnost, stanoveny aspekty, které je mohou ovlivnit a fáze procesu, kdy k nim může dojít. Tyto scénáře jsou nakonec ověřeny na konkrétních projektech.

### ***Abstract***

This thesis deals with the influence of changes in the surrounding of development project area on its return. This is done in the form of defining the main areas of environmental change. These are based on exploration of the possibilities of urban development, the development process and the methods of its evaluation. From them, possible scenarios are put together, determined their predictability, identified aspects that can affect them and the stages of the process when they can occur. These scenarios are eventually verified on specific projects.

### ***Klíčová slova***

Development, okolí, lokalita, změna, kvalita, scénáře, návratnost

### ***Keywords***

Development, surroundings, locality, change, quality, scenarios, return

***Bibliografická citace***

HOLPUCH, M. *Návratnost investic do developerského projektu s ohledem na měnící se kvalitu lokality*. Brno: Vysoké učení technické v Brně. Ústav soudního inženýrství, 2017. 76 s.  
Vedoucí diplomové práce Ing. Jana Victoria Martincová, Ph.D.

***Prohlášení***

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracoval/a samostatně a že jsem uvedl/a všechny použité informační zdroje.

V Brně dne .....

.....

Podpis diplomanta

### ***Poděkování***

Na tomto místě bych chtěl/a poděkovat těmto osobám:

Artiga REIM s.r.o. – za poskytnutí praktických znalostí při praxi

Ing. Jana Victoria Martincová, Ph.D. – za odborné vedení práce

Tomáš Kadeřábek – za poskytnutí cenných údajů

Martin Novák – za poskytnutí cenných údajů

a svojí rodině a nejbližším, kteří mě v práci podporovali.

# OBSAH

OBSAH.....	7
1 ÚVOD.....	9
2 CÍL A METODIKA.....	10
2.1 Cíl práce .....	10
2.2 Metodika.....	10
2.3 Struktura .....	10
2.4 Použité metody .....	11
3 PROJEKT A JEHO VZTAH K LOKALITĚ .....	12
3.1 Co je to lokalita .....	12
3.2 Vlastnosti lokality.....	12
3.3 Využívání urbanizovaného území v čase .....	14
3.4 Změny urbanizovaného území v čase .....	15
3.5 Příčiny a důsledky změn v urbanizovaném území .....	16
3.6 Dílčí shrnutí.....	18
4 DEVELOPERSKÝ PROCES V URBANIZOVANÉM PROSTŘEDÍ.....	20
4.1 Vztahy v developerském projektu.....	20
4.2 Zaměření developerského projektu .....	21
4.2.1 Investice.....	21
4.2.2 Investiční rozhodování .....	21
4.2.3 Investiční strategie .....	22
4.3 Vyhledání konkrétního projektu.....	24
4.4 Práce na konkrétním projektu.....	27
4.4.1 Předinvestiční Fáze .....	27
4.4.2 Investiční fáze.....	30
4.4.3 Provozní fáze.....	33
4.4.4 Ukončovací fáze .....	33
4.5 Dílčí shrnutí.....	34
5 INVESTICE DO DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU A JEJICH HODNOCENÍ .....	35
5.1 Odhad výdajů .....	35
5.2 Odhad příjmů.....	36
5.2.1 Varianta prodeje nepronajaté budovy.....	36
5.2.2 Varianta prodeje pronajaté budovy .....	36
5.3 Sestavení cash flow .....	37

5.4	Hodnocení projektů .....	39
5.4.1	<i>Absolutní hodnocení investice</i> .....	39
5.4.2	<i>Statické metody</i> .....	40
5.4.3	<i>Dynamické metody</i> .....	41
5.5	Dílčí shrnutí .....	44
6	DEVELOPERSKÝ PROCES A ZMĚNY .....	45
6.1	Fungování developerského projektu při změnách .....	45
6.1.1	<i>Předvídatelnost změn kvality lokality</i> .....	46
6.1.2	<i>Ovlivnitelnost změn kvality lokality</i> .....	47
6.1.3	<i>Zohlednění změn kvality lokality v projektu</i> .....	47
6.1.4	<i>Důležitost sledování změny kvality</i> .....	48
6.2	Možné změny kvalit lokality .....	48
6.2.1	<i>Změna ekonomické kvality lokality</i> .....	48
6.2.2	<i>Změna geopolitické kvality lokality</i> .....	49
6.2.3	<i>Změna sociální kvality lokality</i> .....	50
6.2.4	<i>Změna legislativní kvality lokality</i> .....	51
6.2.5	<i>Změna technické kvality lokality</i> .....	52
6.2.6	<i>Změna přírodní kvality lokality</i> .....	53
6.3	sestavení scénářů .....	54
6.4	Dílčí shrnutí .....	56
7	HODNOCENÍ ZMĚN V PRŮBĚHU PROJEKTŮ .....	57
7.1	Vybrané projekty .....	57
7.1.1	<i>Central Most</i> .....	57
7.1.2	<i>Zlatý Anděl</i> .....	59
7.1.3	<i>Vila Bianka – residence</i> .....	62
7.1.4	<i>A7 - Holešovický pivovar</i> .....	65
7.1.5	<i>Cornlofts Šaldova</i> .....	68
7.2	Vyhodnocení .....	71
7.3	Dílčí shrnutí .....	71
8	ZÁVĚR .....	72
9	SLOVNÍČEK .....	73
10	POUŽITÉ ZDROJE .....	74



# 1 ÚVOD

Stavba jako taková vždy nějakým způsobem vstupuje do prostředí, ve kterém je realizována. To však nikdy nemá trvale stejné vlastnosti, ale s průběhem času se mění. V mnoha případech vede od první myšlenky až k její realizaci cesta dlouhá i několik let, a tak změny okolí mohu být i dost výrazné. Při prvotním posouzení záměru je tak nutné počítat s velkým množstvím neznámých a hledět daleko do budoucnosti, zda je vhodné projekt jako takový realizovat a jak.

A právě vlastnostmi prostředí, do kterého stavba vstupuje a jeho změnám bych se rád věnoval v této práci.

## **2 CÍL A METODIKA**

### **2.1 CÍL PRÁCE**

Cílem práce je vytipovat možné scénáře změn prostředí které mohou při plánování a realizaci projektu nastat a ověřit je pak na developerských projektech.

### **2.2 METODIKA**

Vzhledem k velmi různorodému způsobu, jakým jsou developerské projekty realizovány, rozhodl jsem se v teoretické části práce celý tento proces prozkoumat a vyhodnotit jeho specifika. Na základě nich pak stanovit možné změny, které mohou projekt ovlivnit a tyto scénáře ověřit v rozhovorech. Ty budou vedeny tak, že bude sledován vývoj projektu a změny které oproti původním předpokladům doznal. Přesná exaktní data o vývoji projektu jsou totiž vzhledem k používání různých metod hodnocení v průběhu projektu nedostupná a vzájemně pouze těžko porovnatelná.

### **2.3 STRUKTURA**

#### *Úvod*

- Popsání problému

#### *Metodika*

- Popsání cíle
- Popsání způsobů jeho dosažení

#### *Teoretická část*

- Prostředí a vznik developerského projektu
- Popis procesu developerského projektu
- Způsob hodnocení developerského projektu

#### *Praktická část*

- Vypozorování změn a jejich vlivů
- Stanovení scénářů
- Ověření scénářů

#### *Závěr*

- Zhodnocení očekávání a přínosu

## **2.4 POUŽITÉ METODY**

### ***Metody získávání informací***

- Literární rešerše – průzkum literatury věnující se tématu developerství a investování s ohledem na urbánní kvalitu prostředí
- Zkušenosti z praxe
- Interview s developery

### ***Metody řešení problému***

- Analogie – Srovnání developmentu s běžným investováním.
- Analýza – Rozklad vývoje lokality, procesu developmentu a jeho hodnocení na jednotlivé části
- Syntéza – Hledání vztahů mezi jednotlivými částmi

### **3 PROJEKT A JEHO VZTAH K LOKALITĚ**

Tato kapitola je věnována popisu vývoje urbanizovaného území v čase, vlivům, které na něj působí a způsobům, jak na ně území reaguje.

#### **3.1 CO JE TO LOKALITA**

Developerský projekt, stejně jako jakýkoliv jiný projekt, obklopuje určité okolí, které vytváří lokalitu, ve které projekt vzniká. Jedná se o geograficky určené území, pro které jsou charakteristické určité společné znaky, jak vyplývá z níže uvedené definice:

„Lokalita je průnikem charakteru zastavění a krajinné morfologie s přihlédnutím k převažujícímu využití území.“ (1)

Lokalita je tak hmotné prostředí, ve kterém je objekt realizován. Je tak patrné že lokalitu lze chápat různě vzhledem ke znakům a využití které jí definují. V některých ohledech je tak lokalita pouze geograficky blízké okolí objektu, v některých naopak vzdálené. Vždy je to ale okolí, které spojují určité shodné vlastnosti. Vzhledem k posuzovaným vlastnostem se tak pouze mění měřítko, jakým lokalitu vnímáme. Je tak možné lokalitu chápat jako nejbližší okolí objektu (ulici, čtvrť) nebo to úplně nejširší okolí objektu (stát, světadíl).

#### **3.2 VLASTNOSTI LOKALITY**

Hlavními popisnými znaky, které definují lokalitu v urbánním prostředí, jsou její morfologie, její struktura a její využití.

Morfologie lokality je souhrn vlastností lokality, které nejdou ovlivnit, nebo pouze velmi těžko. Primárně se jedná o faktickou polohu lokality, kterou nelze změnit a která určuje všechny její další vlastnosti. Dále pak o konfiguraci terénu (svah, roviny, údolí, řeky a další) s nimiž lze do jisté míry pracovat ale pouze minimálně.

Struktura lokality je vlastnost, která určuje její fyzickou podobu. Jedná se o způsob, jakým člověk reaguje na morfologii lokality při tom, když se jí snaží využít.

Využití lokality pak popisuje, jakým způsobem je struktura využívána.

Struktura lokality a její využití jsou pak dvě spojené nádoby. Struktura totiž vzniká jako reakce na požadavek lokalitu nějakým způsobem využít. Při snaze lokalitu využít totiž vzniká soubor konkrétních zásahů do ní, které mění volnou krajinu v urbanizované prostředí. Vytváří tak strukturu, která toto prostředí definuje. Struktura definuje rozmístění ulic, staveb,

inženýrské infrastruktury a dalších prvků. Dle toho, jak jsou prvky rozmístěny je pak možné lokalitu využívat. Z výše uvedeného vyplývá, že pokud má lokalita již nějakou strukturu, je tak dané i její ideální využití.

Způsob využití území a jeho strukturu lze pak v kontextu jeho změn v čase popsat také charakterem jeho budoucího vývoje. Ten definuje, jakým způsobem mohou být nové požadavky na území plněny. Rozlišujeme tři charaktery území – stabilizované území, transformační území a rozvojové území.

Stabilizované území lze chápat takto:

„Území, u nichž lze předpokládat jen malé a nepříliš významné změny. Jsou to území se zřetelným charakterem, který má v území zůstat i nadále. V takovém území není vyloučeno doplňování struktury, s tím, že předpokladem pro umístění stavby je především podpoření charakteru veřejných prostranství.“ (2)

Transformační území lze chápat takto:

„Území, která jsou různým způsobem postižena a lze očekávat, nebo bude nutno podnitit, jejich přeměnu nebo znovuoživení. Jedná se o území, na kterých již nějaká struktura existuje a zpravidla je území také obslouženo veškerou technickou i dopravní infrastrukturou. Míra transformace je dána charakterem současné struktury a obecně lze říci, že rozsah změn může sahát od minimálních, kdy je struktura (a infrastruktura) ponechána a je jen doplněna zcela novou výstavbou, až po radikální změnu rastru veřejných prostranství a tím i po změnu celkové sítě infrastruktury.“ (3)

Rozvojové území lze chápat takto:

„Rozvojové plochy jsou plochy, které zabírají nezastavěné území (jsou zastavitelné), ale může to také znamenat, byť je to nezvyklé, že části zastavěného území budou rozvojovou plochou krajiny.“ (4)

Jako příklad můžeme vzít svažitou zelenou louku v horách, která se nachází u řeky. Její morfologie je jasně daná její polohou a konfigurací terénu. Pokud vznikne požadavek na její využití, kupříkladu rekreačním způsobem, je potřeba vytvořit strukturu, ve které bude možné realizovat rekreaci. Dopředu je tak dané využití a struktura pak vzniká jemu na míru. Je stanoveno kudy povede cesta, kde bude hotel, kde koupaliště, odkud se přivede elektřina a další aspekty. Toto rozmístění konkrétních zásahů pak vytvoří strukturu, která je vhodná pro

rekreační využití. Území lze v takovém případě považovat za rozvojové. Pokud bychom v té samé lokalitě chtěli realizovat například residenční projekt, její struktura by vypadala jinak.

Pokud vstupujeme do urbánního prostředí, je lokalita již většinou nějakým způsobem využívána a má tak i svoji strukturu. Pokud bychom chtěli rekreačně využít stávající objekt v zastavěném centru města, který nyní slouží pro bydlení, změna struktury lokality již téměř není možná ani žádoucí. Nám však díky podobnému způsobu využití objektu stačí úpravy provedené na něm a do struktury lokality není třeba zasahovat. Takové území lze považovat za stabilizované. A do třetice, kdybychom chtěli změnit na rekreační využití v současnosti nevyužívaný výrobní areál, změně struktury se pravděpodobně nevyhneme, protože požadavky využití lokality pro výrobu jsou zcela jiné než pro rekreaci a díky tomu je i struktura odlišná. O takovém území pak hovoříme jako o transformačním.

### **3.3 VYUŽÍVÁNÍ URBANIZOVANÉHO ÚZEMÍ V ČASE**

V průběhu času vnímáme kvalitu jakékoliv lokality ze dvou různých pohledů – absolutního a relativního. Kvalita lokality v absolutním pohledu je objektivní stav, v jakém se lokalita nachází. Lokalita je v tomto pohledu definována konkrétní morfologií, strukturou i využitím. Kvalita lokality v relativním pohledu je pak důsledkem srovnání lokality s lokalitou druhou. Lokalita je v tomto pohledu definována srovnáním s jinou lokalitou a její morfologií, strukturou a využitím.

Běžně kvalitu lokalit vnímáme právě v tom relativním pohledu ve vztahu k ideální lokalitě, určitému etalonu, který je definována absolutně. Tento etalon je určen aktuálními požadavky společnosti, a je to jakýsi ideální stav, jemuž se snaží vyrovnat konkrétní lokality. V průběhu času se však nemění jen konkrétní lokality, ale i etalon se kterým je srovnáváme. Ve skutečnosti tak často dochází k tomu, že i když se v konkrétní lokalitě nezmění nic, změní se právě společenský standart a lokalita je tak na tom ve srovnání s ním jinak, i když se v ní nic nezměnilo.

V současné době je například kladen velký důraz na kvalitu služeb v urbanizovaném prostředí, který byl před nějakou dobou pouze okrajovou záležitostí. Uvažujme, že na začátku jsou dvě lokality A a B o stejné kvalitě služeb. Dojde ke změně a společnost značně kvalitu posuzovat jinak. Lokalita A je schopná na takovouto změnu pružně reagovat a nový požadavek, v tomto případě na služby, naplnit. Lokalita B však ne, a tím, aniž by cokoli udělala, zůstala za lokalitou A pozadu. Její kvalita je tak relativně horší, i když absolutně zůstala stejná.

Reálně ovšem neposuzujeme jednotlivé lokality pouze podle jednoho ukazatele, ale podle spousty dalších faktorů. Pokud ovšem tyto faktory zohledníme všechny, opět se dostaneme k tomu, že jsou lokality, které v souhrnu zaostávají a které se rozvíjejí. Změny však díky diverzifikaci ukazatelů kvality nejsou tak prudké.

Jednotlivé lokality na požadované změny mohou reagovat dvěma způsoby, změnou struktury nebo změnou využití. Změny struktury lze rozdělit na tři druhy zásahů, které lze popsat podle toho, o jaké území se jedná z hlediska jeho budoucího využití (Viz Tab. č. 1 ).

Charakter vývoje území	Urbánní struktura	Manipulace se strukturou
Stabilizované území	existuje	není žádoucí ji měnit
Transformační území	existuje	je žádoucí ji měnit
Rozvojové území	neexistuje	je nutné ji vytvořit

*Tab. č. 1 – Využití území a jeho struktura (5)*

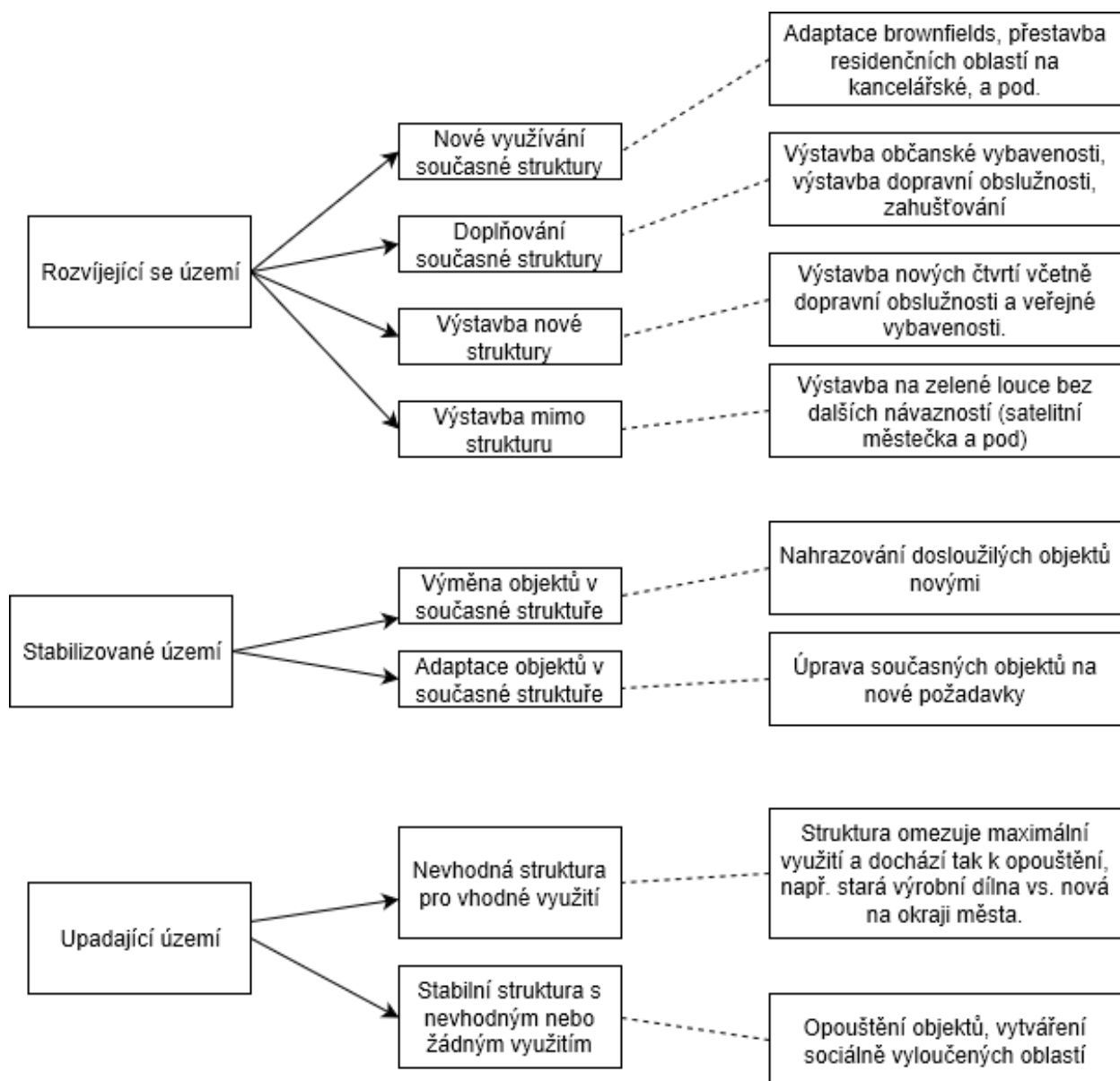
V praxi bývá kompletní změna struktury lokality spíše výjimečná a bývá pouze výsadou velkých rozvojových projektů jako jsou revitalizace brownfields a podobně. Běžnější je pouze dílčí úprava struktury lokality, což znamená přestavbu pouze její části.

Spíše se setkáváme se změnou využití, která není tak finančně a organizačně náročná. Celkově se tak jedná o velmi dynamický proces, do něhož s nějakými očekáváními vstupujeme s developerským projektem.

### 3.4 ZMĚNY URBANIZOVANÉHO ÚZEMÍ V ČASE

Celkově můžeme urbánní vývoj lokality rozdělit do několika skupin. Hlavní charakteristikou je, zda se jedná o vývoj ve všeobecně vnímaném pojetí pozitivní nebo negativní, popřípadě téměř žádný. Schéma vývoje je přehledně uvedeno na Obr. č. 1.

V rámci vývoje je potřeba si uvědomit, že jednotlivá fáze postupem přechází v druhou až se v nějakém bodě usadí. Oblast tak většinou osciluje mezi územím rozvíjejícím se a územím upadajícím, aby nakonec našla ten správný mix struktury a využití a stala se tak stabilní. Nicméně i stabilní oblast se dle výše uvedených principů a menší flexibility může snadno stát upadající.

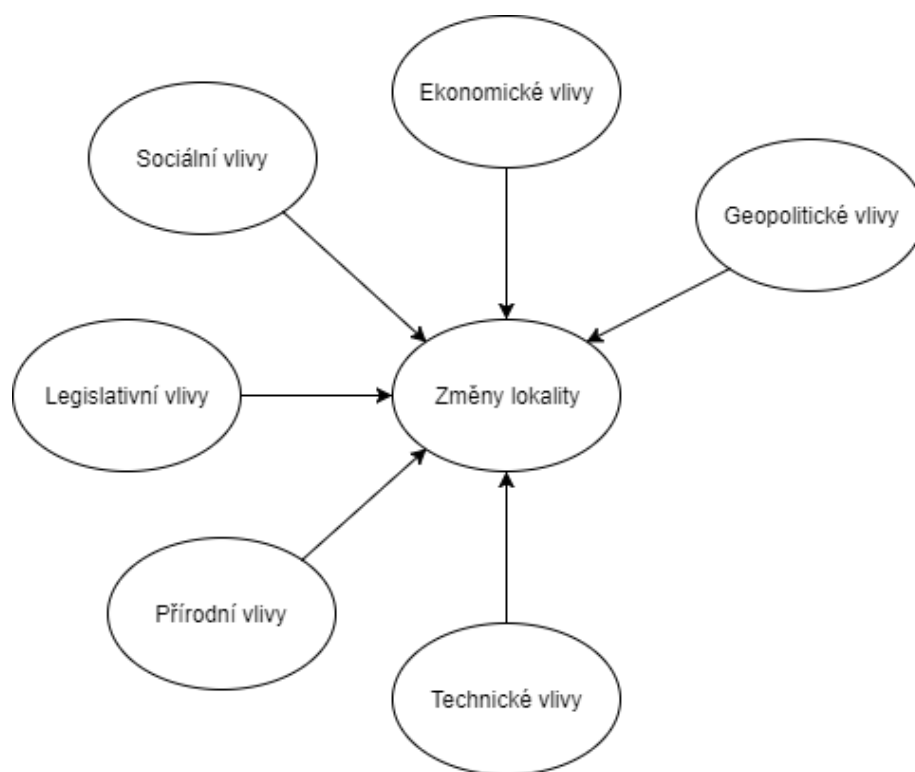


Obr. č. 1 – Změny urbanizovaného prostředí (vlastní archiv autora)

### 3.5 PŘÍČINY A DŮSLEDKY ZMĚN V URBANIZOVANÉM ÚZEMÍ

Pro lepší pochopení způsobů změn kvality lokality, je třeba identifikovat hlavní vlivy, které na ní působí. Vlivů, působících na změnu kvality lokality, je několik druhů, viz schéma níže (Obr. č. 2). Při čemž je nutné si uvědomit, že se stále jedná o komplexní soustavu, kdy změna jedné části většinou vede i ke změnám dalších částí.





*Obr. č. 2 – Změny lokality (vlastní archiv autora)*

### ***Ekonomické vlivy***

Jedná se o skutečnosti, které ovlivňují množství kapitálu proudícího z a do lokality. Převládající směr proudění kapitálu určuje stav, ve kterém se lokalita nachází, jestli je čerpána (kapitál proudí převážně z lokality), budována (kapitál proudí do lokality) nebo je stabilizována (kapitál proudí rovnoměrně dovnitř i ven). Skutečnosti, které toto způsobují, bývají makro a mikro ekonomického charakteru a nejvíce zde záleží na způsobu využívání lokality. Pokud je například lokalita využívána průmyslově a průmyslové odvětví má vzrůstající tendenci, lze očekávat, že lokalita se bude budovat. Jakmile se růst průmyslu bude blížit kulminaci, bude se lokalita stabilně využívat. V momentě kdy se průmysl oslabí, bude se lokalita čerpat. Jedním z důležitých vlivů ovlivňujících lokalitu z ekonomického hlediska je i aktuální výše úrokových sazeb bank.

### ***Sociální vlivy***

Jedná se o skutečnosti, které ovlivňují společenský obraz lokality. Jde zde především o to, zda je lokalita schopná objektivně vytvářet společenské prostředí, které dopomáhá k lepšímu naplnění jejího funkčního využití. Například, pokud se v lokalitě, kde je hodně bydlení nevytváří izolované části, lokalita má pak jako celek dobré společenské renomé. Do velké míry

souvisí sociální vlivy s rozvrstvením různých příjmových skupin obyvatelstva. Lokalita tak může dostat punc chudinské či zbohatlické části a do značné míry tak definovat svoje aktuální směřování.

### ***Legislativní vlivy***

Jedná se o skutečnosti, které určují možný rámec, nad kterým lze uvažovat o využití a struktuře lokality. Bezesporu jedním z nejdůležitějších částí legislativních vlivů je stanovení možného využití území územním plánem, který jasně stanoví možný rámec funkční náplně, popřípadě regulačním plánem, který doplní jasnou strukturu. Dalšími vlivy jsou v neposlední řadě zákony, vyhlášky, normy apod., které svými úpravami umožňují nebo zakazují další způsoby využívání lokality.

### ***Přírodní vlivy***

Jedná se o skutečnosti, které nejsou vyvolané člověkem. V našich zeměpisných šířkách dochází k takovým vlivům, které jsou natolik dlouhodobé nebo intenzivní, aby ovlivnili lokalitu v jejím stavebním využití pouze výjimečně. Mezi nejčastější patří povodně a požáry. Například pražskou čtvrť Karlín bylo po povodních nutné z větší části opravit a některé části přebudovat, což přilákalo velké investice a celá lokalita se paradoxně díky povodním zlepšila. (6)

### ***Technické vlivy***

Jedná se hlavně o technický pokrok, který umožňuje využívat lokalitu jiným, mnohdy i zcela odlišným způsobem. Na druhé straně ale také vnáší do lokality nové požadavky a může pro etablovanou lokalitu znamenat konec dobrého fungování.

### ***Geopolitické vlivy***

Jedná se především o změnu mocenského uspořádání v širších souvislostech a s tím souvisejících změn, týkajících se především obchodu, např. železniční dopravní uzel v Černé nad Tisou za dob Sovětského svazu a nyní. Do této oblasti lze zařadit i v současnosti využívanou dotační politiku Evropské unie.

## **3.6 DÍLČÍ SHRNUTÍ**

V této části jsme si popsali, jakým způsobem hodnotíme území (stabilizovaná, transformační rozvojové) a co jej definuje (morfologie, struktura a způsob využití). Definovali jsme si jakým způsobem lze na lokalitu absolutně a relativně nahlížet, jakými způsoby jí lze měnit a kvůli jakým vlivům ke změnám dochází. Díky všem těmto informacím jsme nyní schopni určit, jak

se lokalita různým způsobem mění a jak v ní vznikají a zanikají vhodné příležitosti pro různé formy developmentu.

## **4 DEVELOPERSKÝ PROCES V URBANIZOVANÉM PROSTŘEDÍ**

Developerské projekty jako takové vstupují do procesu, kterým reagují jednotlivé lokality na různé vlivy. Jsou tak jakýmsi nástrojem, který umožňuje změnu lokality. Developerské projekty těchto změn využívají a snaží se zpeněžit fakt, že je možné území využít jinak nebo lépe. Proto se v další části práce zaměřím na developerský proces jako takový. Nejprve uvedu obecně platné principy při investování a následně je aplikuji na developerský projekt.

### **4.1 VZTAHY V DEVELOPERSKÉM PROJEKTU**

Pro správnou interpretaci práce je podstatné si ujasnit vztahy mezi jednotlivými stranami při celém developerském procesu.

Je zde jeden developerský (stavební) projekt a okolo něho jsou různé subjekty, které s ním mají co dočinění:

- Majitel, kterému patří pozemek, na kterém se bude stavební projekt realizovat,
- Stavebník, který má konkrétní představu a projekt si objednává,
- Investor, který do projektu vkládá finanční prostředky,
- Projektant, který zajišťuje technickou dokumentaci k projektu,
- Dodavatel, který projekt realizuje
- Developer, který celý tento proces organizuje.

Často se stává, že jednotlivý subjekt zastává více funkcí. Developer tak může být zároveň i projektantem, stavebníkem a investorem, majitel stavebníkem a podobně. Stejně tak se v průběhu projektu mohou funkce měnit a developer se tak může stát majitelem a podobně.

V praxi pak je právě často developer i investorem a v určité fázi i majitelem projektu. V dalším textu budu uvažovat právě s touto možností, kdy developer nese riziko i jako investor a musí se tak podle toho rozhodovat. Developer tak zajistí vložení vlastních finančních prostředků a organizačních schopností realizaci stavby a její prodej po částech nebo jako celku.

Jinou možností je totiž varianta, že developer pouze zařizuje projekt přímo na zakázku konkrétnímu majiteli, který je zároveň i stavebníkem a investorem, jako jsou typicky výstavby výrobních areálů a jejich rozšiřování. Touto možností se ve své práci zabývat nebudu.

Je také potřeba si uvědomit, že životní cyklus stavby, tj. od jejího naplánování až po její demolici, není nutně to samé jako životní cyklus developerského projektu. Ten je zpravidla kratší a končí nejpozději prodejem budovy.

## **4.2 ZAMĚŘENÍ DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU**

Jde o první fázi každého projektu, ve které se určí, kterým směrem se z investičního hlediska bude projekt ubírat.

### **4.2.1 Investice**

*„Investice se, v ekonomické teorii, v tom nejširším pojetí většinou charakterizují jako ekonomická činnost, při níž se subjekt (stát, podnik, jednotlivec) vzdává své současné spotřeby s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti“ (7, s. 16)*

Z této všeobecné definice vyplývá, že investovat znamená vědomě vložit disponibilní prostředky do projektu, o kterém lze předpokládat, že z něj budeme mít v budoucnu větší užitek, než by byl z prostředků do něj na začátku vložených.

Investovat do developerského projektu tak znamená vkládat své prostředky do celého developerského procesu a nést riziko s tím spojené a zisky z toho vyplývající. Investice do developerského projektu bývá zpravidla kombinací vlastního a cizího kapitálu, jako bývá pravidlem u všech větších investičních akcí.

Investovat do projektu tak lze z pohledu soukromého investora vnášejícího vlastní kapitál nebo z pohledu spolufinancujícího investora vnášejícího cizí kapitál formou půjčky s danou úrokovou mírou, zpravidla banky. Hlavní rozdíl v obou pohledech je ve výši neseného rizika a podílu na výnosech. Banka nese nejmenší riziko při nezdaru projektu (má výhradní zástavní právo), avšak má pouze předem dohodnutý výnos – úrok. Soukromý investor naproti tomu nese hlavní odpovědnost (v případě krachu je vypořádán až mezi posledními), ale náleží mu veškeré výnosy z projektu. Já se v této práci budu zabývat investováním z pohledu soukromého investora, protože jak již jsem výše popsal, z pohledu banky je návratnost investice předem daná dohodnutou úrokovou mírou, stanovenou podle míry rizika.

### **4.2.2 Investiční rozhodování**

Efektivnost investování je vždy velmi závislá na správné volbě investičních aktivit. Špatné rozhodnutí v této oblasti zpravidla vede k nezdaru celého záměru. Při investičním rozhodování je proto důležité věnovat v rámci celého investičního projektu velkou důležitost

již přípravné fázi investičního projektu. Dle Sůvové (8, s. 208) je tak při realizaci každého investičního projektu třeba učinit dvě hlavní rozhodnutí:

- Investiční rozhodnutí. Odpovídá na otázku, zda vůbec bude investor do konkrétního projektu investovat či nikoliv. Zda je projekt dostatečně efektivní a pokud je efektivní, jaký objem finančních prostředků bude investor k jeho realizaci potřebovat.
- Finanční rozhodnutí. Pakliže je o konkrétním investičním projektu již rozhodnuto, následuje tzv. finanční rozhodnutí, které odpovídá na otázky týkající se problematiky způsobu financování projektu, tedy jakým způsobem bude projekt financován, aby byl finančně stabilní a optimální z hlediska nákladů (náročnosti) na zdroje financování.

Tyto dvě rozhodnutí mají obě rozdílnou náplň, nicméně co do důležitosti jsou si naprosto rovné. Investiční rozhodnutí je zásadní pro určení věcné náplně projektu, a tím i jeho praktické smysluplnosti a finanční rozhodnutí je zásadní pro zajištění dlouhodobé životaschopnosti projektu. Celý proces investičního rozhodování je většinou označován jako Long-term financing nebo Capital budgeting čili kapitálové plánování.

Pro investora do developerského projektu znamená volba vhodných investičních aktivit investiční rozhodnutí o tom, v jakém segmentu developmentu se hodlá pohybovat (bydlení, komerční nemovitosti, průmyslové nemovitosti, jejich kombinace a pod) a finanční rozhodnutí o tom, jakým způsobem chce své zapojení do developerského projektu investovat (vlastní kapitál, cizí kapitál, kombinace).

### **4.2.3 Investiční strategie**

Pouhým stanovením strategických, tedy i investičních cílů není zaručeno jejich naplnění. K tomu je potřeba stanovit i vhodnou strategii, neboli postup, jakým bude cílů dosaženo. V oblasti investic pak hovoříme o tzv. investiční strategii. Z hlediska investiční strategie se často setkáme s pojmem „trojúhelník investování“ (viz. Obr. č. 3), který vyjadřuje vzájemnou závislost třech hlavních faktorů, kterými jsou:

- očekávaný výnos investice (ve formě ročních výnosů či ve formě růstu ceny investice)
- očekávané riziko investice
- očekávaný dopad na likviditu investora



*Obr. č. 3 - Trojúhelník investování (9, s. 10)*

Dle způsobů, jakým pak investor tyto hlavní kategorie kombinuje, můžeme jeho strategii zatřídit do základních skupin (7, s. 31)

- dle toho jaká je požadovaná výnosnost investorem:
  - Strategie maximalizace ročních výnosů investice. Investor dává přednost co nejvyššímu možnému ročnímu výnosu investice, přičemž nehledí na růst její hodnoty. Tento typ strategie odborníci doporučují uplatňovat zejména při nižším stupni inflace, kdy se roční výnosy v zásadě příliš znehodnocují a investice si udržuje svou reálnou hodnotu.
  - Strategie růstu hodnoty investice. Zde investor dává přednost takovým investičním projektům, které předpokládají co nejvyšší navýšení hodnoty původního vkladu do investice. Běžný roční výnos je tak pro investora méně zásadní. Tento typ investiční strategie se hodí uplatňovat zejména při vyšších stupních inflace, která běžné roční výnosy znehodnocuje, zatímco budoucí hodnota majetku v důsledku vyšší inflace rychle roste.
  - Strategie růstu hodnoty investice spojená s maximálními ročními výnosy. Investor v rámci této strategie volí takové investiční projekty, u kterých se očekává růst hodnoty investice v budoucnosti a růst ročních výnosů. V reálných podmínkách na takové investiční projekty narazíme jen sporadicky. Děje se tak proto, že investice, které přinášejí maximální roční výnosy, jsou zpravidla jiného druhu než investice, které přinášejí jejich růst v budoucnu.
- dle toho jaký je přístup investora k riziku:
  - Agresivní strategie investování. Tuto strategii volí takový investor, který je ochoten podstoupit vyšší stupeň rizika. Podstupované riziko je ovšem kompenzováno možností dosáhnout vysokých výnosů.

- Konzervativní strategie investování. Jedná se o pravý opak agresivní strategie, kdy investor volí takové investiční projekty, které jsou téměř bezrizikové. Takové investiční projekty znamenají i nižší výnosnost.

Developerské projekty lze s ohledem na strategii oproti podnikatelským projektům hodnotit jako méně rizikové, s nižší výnosností ale s dobrou likviditou. Vhodně tak zapadají do portfolia investorů, kteří preferují konzervativní strategie investování. Developerské projekty jsou pak ideální ukázkou investice se strategií růstu hodnoty investice. V našem modelovém případě developer vždy usiluje o co největší hodnotu projektu na trhu, s tím že nemá zájem realizovanou budovu dlouhodobě držet. Klasicky pak v případě residenčních projektů projekt ihned nebo ještě během realizace prodá (ať již po jednotkách nebo v celku) nebo v případě komerčních projektů jej pronajme a následně prodá.

Samozřejmě že i mezi developery se najdou rizikové, většinou spekulativní projekty ale tvoří pouze menší část.

### 4.3 VYHLEDÁNÍ KONKRÉTNÍHO PROJEKTU

Jakmile má investor definován investiční cíl a zvolenou strategii k jeho dosažení, může přistoupit k přípravě a realizaci vhodných investičních projektů.

Investiční projekty obecně, jsou dle Fotra a Součka (10, s. 105) souborem technických a ekonomických studií, které zejména slouží k přípravě a realizaci, financování a efektivnímu provozování navrhované investice.

Již na začátku přípravy takového projektu je potřeba brát ohled na skutečnost, že investiční projekty jsou silně ovlivňovány podmínkami vnějšího prostředí, ale i obráceně, každý investiční projekt ovlivňuje či působí na své okolí. Na úplném začátku investičního projektu je tak potřeba stanovit konkrétní a reálné cíle projektu, které jsou následně respektovány jak v jeho řízení, v průběhu jeho realizace, tak i v průběhu jeho užívání.

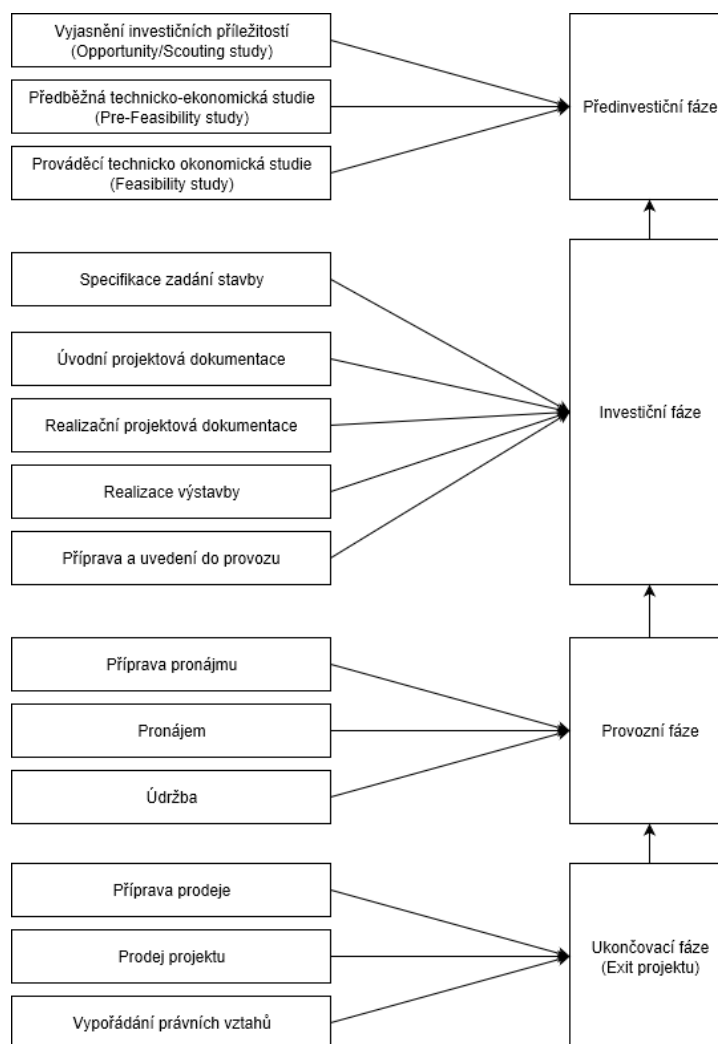
*Každý investiční projekt tak dle Fotra a Součka (11) prochází čtyřmi hlavními fázemi (viz Obr. č. 4).*

- Předinvestiční fáze (předprojektová příprava)
- Investiční fáze (projektová příprava a realizace výstavby)
- Provozní fáze (operační)
- Ukončení provozu a likvidace

Fotr a Souček (11) dále průběh projektu shrnují takto:



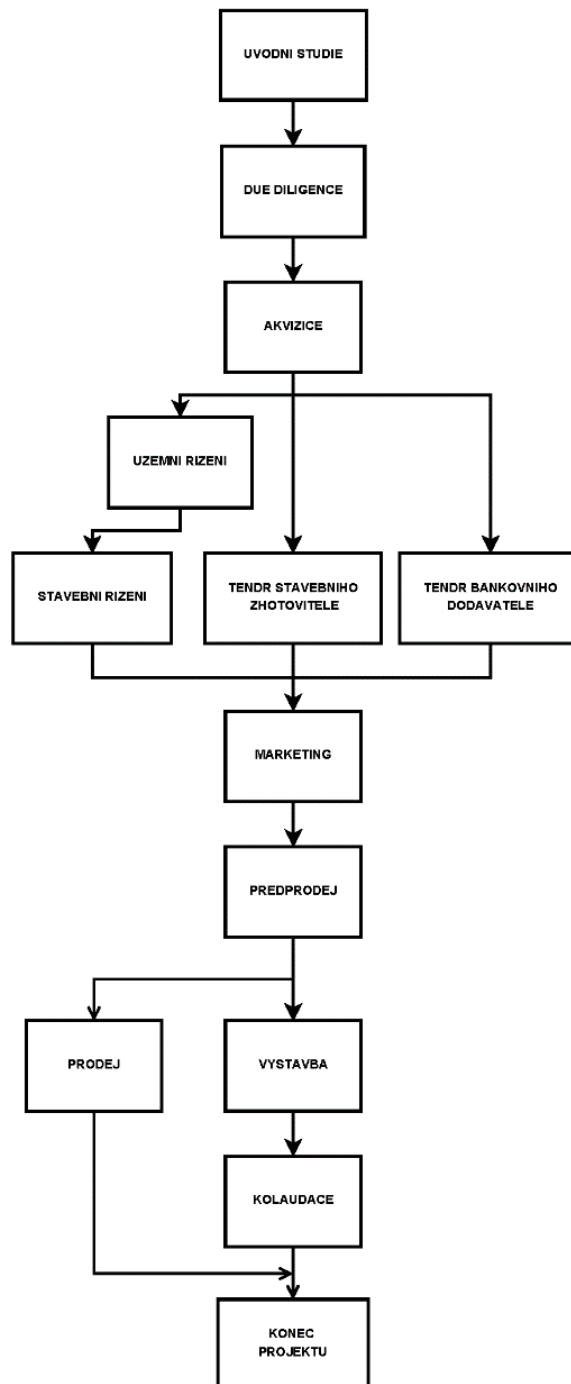
„Předinvestiční fáze projektu obvykle zahrnuje identifikaci příležitostí, předběžný výběr a rovněž přípravu projektu obsahující analýzu jeho variant. Po následném detailním hodnocení přichází rozhodnutí o realizaci či zamítnutí projektu. Investiční fáze pak obsahuje zpravidla etapu projekční a etapu realizační, tj. etapu vlastní výstavby. Poté dojde k předání projektu do zkušebního nebo rovnou do trvalého provozu. Na konci životnosti projektu je nutné provést jeho formální ukončení a likvidaci.“



Obr. č. 4 - Etapy života projektu, upraveno podle (11)

Pokud za investiční projekt budeme považovat developerský projekt, Je třeba brát v potaz jeho specifika. V obecné části uvádím že každý investiční projekt lze rozdělit do čtyř fází, u developerského tomu není jinak. Jednotlivé fáze však mají jiný rozsah a podrobnosti. Dobře si to budeme moci popsat na schématu níže (

Obr. č. 5), které popisuje obecný postup pro developerský projekt.



Obr. č. 5 - Obecný postup pro realizaci developerského projektu (12)

- Předinvestiční fáze je v něm reprezentována položkami úvodní studie a due diligence, které v sobě obsahují všechny kroky před investicí do odkupu pozemku/budovy či začátkem stavby.

- Investiční fáze je v něm prezentována celým procesem od akvizice po kolaudaci, který obsahuje všechny náležitosti pro realizaci stavby jako takové.
- Fáze provozu je v něm prezentována položkami předprodej a prodej, které realizují samotný výnos z investice.
- Fáze ukončení a likvidace je v něm prezentována položkou konec projektu, která znamená uzavřením všech právních úkonů souvisejících s odprodáním projektu a vypořádáním všech záruk které se na něj vztahují.

V další části textu si jednotlivé fáze blíže rozebereme a u každé z nich si uvedeme specifika developerského projektu.

## 4.4 PRÁCE NA KONKRÉTNÍM PROJEKTU

### 4.4.1 Předinvestiční Fáze

Této fázi je potřeba věnovat zvýšenou pozornost, protože zpravidla rozhoduje o úspěchu či neúspěchu projektu. Jejím výstupem je totiž investiční rozhodnutí, zda bude projekt realizován či nikoliv. Tato fáze projektu se zpravidla skládá ze tří fází (13):

- vyjasnění investičních příležitostí
- předběžnou technicko-ekonomickou studii
- prováděcí technicko-ekonomickou studii

Pro developerský projekt znamená předinvestiční fáze zásadní fázi stejně jako pro každý jiný druh investování. V rámci jednotlivých fází si developer zjišťuje potřebné podklady pro konečné rozhodnutí, zda projekt realizovat či nikoliv.

#### *Vyjasnění investičních příležitostí (Opportunity/Scouting study)*

Jedná se o úplný začátek celého investičního procesu, na základě, kterého budou stát všechny další fáze. V počátku uvažování o investičním projektu je vždy potřeba identifikovat a analyzovat investiční příležitost. Hledat takovou příležitost pak znamená pravidelně vyhodnocovat a sledovat faktory investičního prostředí, jako je například vývoj poptávky po určitých produktech a službách, nové výrobky, trendy atd. Většinou lze k tomuto procesu využít i veřejně dostupných mimopodnikových studií a analýz (tisk, výroční zprávy, marketingové a produktové studie, a pod)

Výstupem této části je vytvoření studií (analýz) těchto příležitostí, které nám indikují základní možnosti investování. Těchto studií jsou dle Fotra a Součka (11) zpravidla dva druhy,

studie příležitostí (Opportunity study), která dává dohromady směry, jakými je vhodné se při investování aktuálně ubírat a průzkumná studie (Scouting study), která hrubě zkoumá podmínky pro provedení určitého druhu investičního projektu. Tyto studie by vždy měly být krátké, rychlé a nenákladné, používat odhady a agregované analýzy místo přesných modelových výpočtů a sloužit jako prvotní vodítko pro nalezení vhodného investičního projektu.

Ve fázi vyjasňování investičních příležitostí si tak developer na základě všeobecně dostupných i již interně zpracovaných podkladů vytvoří obraz o jednotlivých částech trhu s nemovitostmi v dané oblasti. Hlavní specifikum developerského projektu oproti projektu podnikatelskému či jinému, je jeho pevná vazba na danou lokalitu. Realizovaný projekt totiž nelze přemístit tak, jako třeba jako běžný produkt. V rámci studie příležitosti tak developer zjišťuje, jaká je situace na trhu s nemovitostmi, po jakém segmentu je poptávka a v jaké oblasti. Výsledkem je pak zaměření, kterým by se chtěl developer ubírat, například výstavba bydlení v oblastech s plánovaným průmyslovým rozvojem. V rámci průzkumné studie pak developer podrobněji zkoumá možnosti jak a hlavně kde může nalezenou příležitost využít. Výsledkem je zde konkrétnější záměr i lokalita, například výstavba levnějších bytů v okolí Kvasin.

Nežřídkou kdy developer díky znalostem trhu prostředí tyto dva kroky spojuje.

### ***Předběžná technicko-ekonomická studie (Pre-Feasibility study)***

Jedná se o jakýsi mezistupeň mezi jednoduchými studiemi (analýzami) a komplexní a časově náročnou prováděcí technicko-ekonomickou studií. V rámci této fáze se vytváří a hodnotí i možné varianty projektu. Hlavním rozdílem oproti prováděcí studii, je menší podrobnost a přesnost analýzy a prověřování variant projektu. Výsledkem této studie je rozhodnutí, zda projekt podrobněji rozpracovat nebo další práce na projektu zastavit.

Pro developerský projekt tato fáze zpravidla znamená zpracování základní analýzy lokality a trhu s nemovitostmi v ní. Provádí se první hrubé prověření konkrétních možností v místě záměru v mnoha variantách a vytipování těch nejspokladnějších. Porovnávají se konkrétní pozemky a budovy, stanovují se úplně základní odhady možného realizovaného objemu výstavby s ohledem na místní regulativy, velmi hrubé náklady a očekávané výnosy. Zpravidla se tak děje pouze na základě zkušeností investora nebo všeobecně dostupných ukazatelů. Pokud první indikace naznačují realizovatelnost takového projektu v dané lokalitě, je tento projekt zhodnocen z hlediska možného zdroje financování. Pokud po takovém posouzení vše nasvědčuje realizovatelnosti projektu, postoupí se do další fáze.

### ***Prováděcí technicko-ekonomická studie (Feasibility study)***

Tato studie by již měla poskytnout všechny dostupné podklady pro kvalifikované investiční rozhodnutí. Výstup z této studie by měl dle Valacha (7, s. 41) obsahovat níže uvedené položky:

- souhrnný přehled výsledků – hlavní výsledky a závěry prováděcí studie
- zdůvodnění a vývoj projektu
- kapacita trhu a produkce – hodnocení stávajících a prognóza budoucích podmínek vnějšího prostředí podniku s ohledem na dobu životnosti projektu
- materiální vstupy
- lokalizace a prostředí investičního projektu - posouzení různých variant umístění investice, zejména vzhledem ke vzdálenosti místa konečné spotřeby
- technická část
- organizační projekt, projekt pracovních sil
- časový plán realizace investičního projektu
- finančně ekonomické vyhodnocení projektu

Na základě výstupu obsahujícího uvedené položky pak dochází k rozhodnutí, zda projekt realizovat či nikoliv. Pokud studie ve zkoumané variantě ukazuje, že projekt je perspektivní ve všech ohledech a vhodný k realizaci, překloupí se do investiční fáze, pokud ne následují úkony, které jsou popsány níže:

*„V případě, že technicko-ekonomická studie odhalila určité slabiny projektu a jeho ekonomická efektivnost není dostatečná, je třeba hledat další varianty projektu, které by byly ekonomicky výhodnější. Jestliže se navzdory tomu ukáže, že projekt není životaschopný, je třeba tento fakt konstatovat a uvést jeho příčiny. I když tedy technicko-ekonomická studie vede k závěru nerealizovat projekt, je i toto třeba chápat jako cenný výsledek, neboť to může zabránit případným značným ztrátám.“ (11)*

Z výše uvedeného textu taky vyplývá, že pokud nám výsledek studie i přes úpravy nevyjde pozitivně, není to špatný výsledek. Studie nám totiž poskytne tolik ceněné zkušenosti do budoucna.

Je také důležité zmínit, že technicko-ekonomickou studii nemá smysl provádět, pokud na základě předchozích fází není možné najít vhodný zdroj financování.

V developerské praxi tato fáze znamená vytvoření volumetrických studií objektů pro konkrétní místa. Takové studie již obsahují základní členění stavby a developer z nich může

získat počty a typy bytových jednotek nebo pronajímatelnou podlahovou plochu. Na jejich základě také může dojít k prověření z hlediska technické (kapacity inženýrských sítí, dopravní napojení, a další), legislativní (územní plán, regulační plán, památková ochrana a další) a finanční (očekávané náklady, výnosy a možné financování) realizovatelnosti. Pokud v této fázi vše indikuje, že projekt je realizovatelný a ekonomicky efektivní, lze pokračovat do investiční fáze.

#### **4.4.2 Investiční fáze**

Investiční fáze se sestává z mnoha činností, které vedou k uvedení projektu do provozu. Základem pro zahájení investiční fáze, je vytvoření právního, finančního a investičního rámce pro realizaci projektu. Investiční fázi lze dle Fotra a Součka (11) rozdělit do těchto etap:

- zpracování zadání stavby
- zpracování povolovací projektové dokumentace
- zpracování realizační projektové dokumentace
- realizace výstavby
- příprava uvedení do provozu, uvedení do provozu a zkušební provoz
- aktualizace dokumentace a systémů.

Při developerském projektu, jak již jsem psal výše, investiční fáze obsahuje vše od investičního rozhodnutí projekt realizovat až do jeho kolaudace a uvedení do provozu. Tato fáze je tak na developerském projektu většinou ta nejdelší a nese s sebou největší rizika, zvláště pak v druhém bodu týkajícím se povolení stavby.

##### ***Zadání stavby***

Na základě všech předcházejících studií, je v prvním kroku investiční fáze potřeba sestavit zadání stavby. To jako takové objasňuje důvody vzniku projektu, jeho cíle a rozsah, určuje jeho zásadní vlastnosti jako náplň, kapacity a jiné a slouží jako podklad pro výběrová řízení na další části. U developerských projektů většinou z velké míry vychází z volumetrické studie, která je upravena a zpřesněna o nová zjištění nebo požadavky. V praxi bývá v této fázi také vypracována architektonická studie, která pomáhá podrobněji řešit prostorové a provozní návaznosti objektu. Součástí zadání stavby by měli být především tyto informace:

- technická koncepce projektu a kapacitní požadavky
- předběžně zvolená technologická řešení;
- kvalitativní požadavky;

- spotřeby energií a jejich dostupnost;
- umístění a velikost dostupných lokalit;
- zjednodušené technologické schéma;
- dopady z pohledu ochrany zdraví, bezpečnosti práce a životního prostředí;
- klimatické a jiné lokální podmínky (např. seismické vlivy, poddolování apod.);
- aplikovatelné standardy a legislativní požadavky;
- návrh prováděcího plánu;
- ostatní požadavky specifické pro projekt (včetně demolic);
- koncepce řízení a zabezpečení procesu;
- odhad nákladů

Od tohoto bodu dál již má developer přesně definované, co chce a již se pouze snaží o to, toho v plné míře dosáhnout.

### ***Povolovací projektová dokumentace***

Na základě zadání stavby je možné vypracovat projektovou dokumentaci pro další fáze projektu. Tato dokumentace nám umožňuje zpřesnit odhadované náklady a umožňuje nám získat potřebná povolení pro výstavbu (územní rozhodnutí, stavební povolení, eventuálně stanovisko EIA).

Dokumentace pro územní řízení a stavební povolení jsou dle zákona č. 183/2006 Sb. Zákon o územním plánování a stavebním řádu (stavební zákon) povinné u všech staveb a musí splňovat jím stanovené náležitosti. Dokumentace pro zjišťovací řízení (tzv. malá EIA) popřípadě dokumentace pro získání stanoviska dotčeného úřadu k posouzení vlivů záměru na životní prostředí (tzv. velká EIA) jsou ze zákona povinné pouze v taxativně vymezených případech uvedených v příloze č. 1 zákona 100/2001 Sb. Zákon o posuzování vlivů na životní prostředí a o změně některých souvisejících zákonů (zákon o posuzování vlivů na životní prostředí)

### ***Realizační projektová dokumentace***

Účelem této dokumentace je umožnit vypracování všech inženýrských výpočtů, výkresů a dokumentace požadované pro realizaci projektu. Realizační projektová dokumentace musí odpovídat požadavkům dokumentace pro územní rozhodnutí a stavební povolení. Údaje získané při zpracování realizační projektové dokumentace umožňují také přesněji vyhodnotit a kvantifikovat potřeby pro provoz a údržbu projektu.

Tato dokumentace se může začít vypracovávat již v průběhu stavebního řízení, tedy po fázi úvodní projektové dokumentace. V případě vznešení požadavků stavebním úřadem je nutné v ní tyto změny zohlednit.

V rámci realizační projektové dokumentace se také zpracovává tendrová dokumentace, která slouží k vybrání vhodného dodavatele stavby.

### ***Realizace výstavby***

Ve fázi realizace se objednávají materiály pro stavbu (objednávání může začít již ve fázi projektování, zejména pro položky s dlouhou dodací lhůtou), je připraveno staveniště, předáno dodavateli a probíhá výstavba objektu. Je zřejmé, že výstavba musí probíhat přesně podle realizační projektové dokumentace. Konec realizace je definován ukončením výstavby, což také určuje časový milník pro předání stavby objednateli. Pro tzv. projekty „na klíč“ zahrnuje fáze realizace také všechny činnosti v rámci přípravy k zahájení provozu až do okamžiku, kdy je stavba hotova. Současně s realizací se developer připravuje na přijetí a zvládnutí všech aspektů budoucího vlastnictví a správy zařízení, jako jsou např. provoz, údržba, technologická pomoc aj.

### ***Uvedení do provozu***

V této fázi se mechanicky dokončená stavba testuje, uvádí do provozu a po úspěšném zkušebním provozu (pokud jej charakter stavby vyžaduje) jej vlastník zařízení přejímá pro normální provoz. Cílem této fáze je zajistit, aby všechny činnosti vztahující se k přípravě uvedení do provozu a vlastního uvedení do provozu byly provedeny v souladu s provozními a bezpečnostními standardy a aby byly dodrženy všechny podmínky projektové dokumentace.

Tento krok se v rámci developementu zpravidla provádí jen u složitějších staveb realizovaných na klíč pro konkrétního investora (výrobní haly, technologické zařízení a pod)

### ***Aktualizace dokumentace***

Jde o krok, ve kterém je nutno upravit technickou dokumentaci a příslušné normy budovy (např. havarijní plány, plány údržby aj.) zohledňující skutečný stav změn po realizaci projektu. Účelem této fáze je zajistit, aby všechny aspekty nového stavu byly správně zapracovány do dokumentace a do veškerých dotčených systémů.



Tato část se zpravidla provádí pouze, pokud je developerský projekt realizován jako přístavba nebo přestavba současného objektu. U novostavby má smysl pouze v případě odchýlení se od prováděcí dokumentace.

#### **4.4.3 Provozní fáze**

Provozní fázi je třeba posuzovat jak z krátkodobého, tak i dlouhodobého hlediska. Krátkodobý pohled se týká uvedení projektu do provozu, resp. záběhového provozu. Zde mohou vznikat určité obtíže pramenící např. z nezvládnutí technologického procesu či z nedostatečné kvalifikace pracovníků aj. Většina těchto problémů má svůj původ v realizační fázi projektu.

Dlouhodobý pohled se týká celkové strategie, na níž byl projekt založen, a z toho plynoucích výnosů na straně jedné a nákladů na straně druhé. Tyto výnosy a náklady mají přímý vztah k předpokladům (např. pokud jde o vývoj poptávky, dosažitelný podíl na trhu, velikost prodejních cen, cen materiálů a energií aj.), ze kterých se vycházelo při zpracování technickoekonomické studie. Jestliže se zvolená strategie i základní předpoklady ukázaly jako falešné, může být realizace určitých korekčních, resp. nápravných opatření nejen obtížná, ale často také vysoce nákladná.

Opět je třeba zdůraznit, že pokud nedojde k větším nedostatkům ve fázi realizace projektu a jeho uvedení do provozu, pak o konečném úspěchu, resp. nezdaru projektu rozhoduje především kvalita jeho přípravy.

V rámci developerského projektu lze fázi provozu definovat jako období, ve kterém má budova generovat zisk. V případě pronájmu objektu se jedná o dlouhodobý časový úsek, v případě rozprodeje objektu po jednotkách o kratší časový úsek a v případě odprodeje celé budovy po dokončení se jedná pouze o malý okamžik.

Každopádně obecná ustanovení o velmi problematické úpravě projektu po fázi jeho realizace platí u tohoto developerského projektu o to více, že je, jak již jsem zmiňoval pevně svázán s místem.

#### **4.4.4 Ukončovací fáze**

Představuje závěrečnou fázi života investičního projektu. Tato fáze je všeobecně spojena jak s příjmy z ukončovaného projektu, tak i s náklady spojenými s jeho likvidací. Je zřejmé, že při hodnocení ekonomické výhodnosti investičního projektu je nezbytné brát na zřetel také náklady spojené s ukončením jeho provozu. Jde zejména o potenciální likvidační

náklady (náklady spojené s likvidací zařízení) a někdy i o nutnost vytváření rezerv, které pak mohou mít dopad na peněžní toky projektu po dobu provozu, a tím i na ukazatele ekonomické efektivity projektu. Likvidační fáze zahrnuje zejména činnosti, jako jsou demontáž zařízení a jeho likvidace (případně sešrotování nebo prodej použitelných částí), sanace lokality, prodej veškerých nepotřebných zásob aj. Ne nepodstatnou činností je i účetní vypořádání likvidované stavby.

U developerského projektu pak ukončení provozu a likvidace znamenají vypořádání všech právních vztahů s novým majitelem budovy. Zpravidla zde nejsou žádné nebo minimální náklady spojené s ukončením provozu a likvidací statků vytvořených pro realizaci projektu (dokumentace, modely, zaměstnanci)

## **4.5 DÍLČÍ SHRNU TÍ**

V této kapitole jsme si popsali, jakými jednotlivými fázemi prochází každý developerský projekt. Pro každou fázi jsme si popsali specifika developerského investičního projektu oproti obecnému investování. V další kapitole tak jednotlivým fázím stanovíme odpovídající peněžní toky.

## 5 INVESTICE DO DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU A JEJICH HODNOCENÍ

V této kapitole si popíšeme, jak probíhá investování do developerského projektu z pozice developera, jaká je její výše v jejím průběhu apod. V developerském procesu totiž nemusí být vždy prvotní odhad investované částky ten konečný, právě v důsledcích změn kvality lokality.

### 5.1 ODHAD VÝDAJŮ

Výdaje na developerský projekt se skládají z několika částí, které lze zařadit do jednotlivých fází projektu. Odhad výdajů na projekt se zpřesňuje spolu s tím, jak projekt postupuje jednotlivými fázemi. Přesné náklady lze u developerského projektu zjistit až zpětně. Některé náklady jsou fixní a lze je s konkrétním projektem spojovat pouze orientačně, ale byla by chyba je zcela opomenout. Níže jsou uvedeny fáze procesu a oblasti kde vznikají výdaje.

- Předinvestiční fáze
  - Vyhledání projektu (sledování trhu, určení typu projektu)
  - Předinvestiční studie (feasibility study, due diligence, apod.)
- Investiční fáze
  - Pořízení pozemku/objektu (cena za pozemek/objekt)
  - Průzkumy pozemku (geologické, hydrogeologické, pedologické a pod)
  - Zpracování dokumentace (studie, EIA, DUR, DSP, DPS, DSPS)
  - Zařízení staveniště (dočasné přípojky, zázemí, technologie)
  - Výstavba (inženýrské sítě, infrastruktura, objekt, okolní plochy)
- Provozní fáze
  - Náklady financování (splátky úvěru)
  - Marketing a realitní služby (z části již v předchozí fázi, marketingové materiály, vizualizace, stanovení cen)
  - Právní a účetní služby (příprava smluv, fakturace a pod)
  - Pojištění (pojištění stavby)
- Ukončovací fáze
  - Právní a účetní služby
- Zvláštní částí jsou pak faktory ponižující příjem, které nejsou výdaji

- Provize realitní kanceláři
- Daně

## 5.2 ODHAD PŘÍJMŮ

Hlavní příjem z developerského projektu s plánovaným krátkodobým až střednědobým ukončením je dvojího typu. Buď se budova prodá před ukončením stavby nebo ihned po dostavbě (typicky prodej bytů) nebo se budova během stavby a ihned po ní pronajme a prodá celá jako investiční produkt (typicky prodej komerčních nemovitostí jako kanceláře, logistika nebo obchody).

Developer většinou nemá tendenci držet budovy dlouhodobě, protože to pro něho znamená velké množství vázaných financí, které umí většinou zhodnotit lépe. Jak již bylo uvedeno výše, nemovitosti jsou zpravidla konzervativní investicí s nižším úrokem ale vyšší stabilitou.

### 5.2.1 Varianta prodeje nepronajaté budovy

Developer si v této variantě zpravidla zjistí tržní cenu obdobných nemovitostí v lokalitě a na základě toho stanoví prodejní cenu jím nabízeného produktu (byty, garáže, rodinné domy, a pod). Produkt je pak prodáván zpravidla nejdříve po obdržení územního rozhodnutí, častěji stavebního povolení. To snižuje projektu náklady na financování již v počátku. Projekt tak zpravidla bývá výdělečný ještě před prodejem všech jeho částí.

### 5.2.2 Varianta prodeje pronajaté budovy

Developer si v této variantě zpravidla zjistí průměrný nájem za část nemovitosti (typicky metr čtvereční) kterou plánuje vybudovat, odhadne náklady na provoz budovy a zjistí si odhadovaný čistý roční příjem. Ten pak kapitalizuje podle situace na trhu a podle svých očekávání. Projekt se zpravidla předpronajímá od nabytí právní moci územního rozhodnutí, častěji až po nabytí právní moci stavebního povolení. Návratnost projektu je tak téměř celá realizována až v momentě prodeje budovy. Jediný příjem je totiž příjem z nájemného za období od zprovoznění budovy, který by většinou zajistil návratnost investice až v dlouhodobém horizontu. Projekt je tak náročnější na objem investovaných prostředků a velmi závislý na tom, zda se jej podaří dostatečně pronajmout před potřebou refinancování.

## 5.3 SESTAVENÍ CASH FLOW

V této fázi se pokusím ukázat rozdíl mezi dvěma způsoby návratnosti investice do developerského projektu. Pro lepší představu uvedu níže dva zjednodušené modelové projekty s různým způsobem zhodnocení.

Projekt pro pronájem a prodej		Projekt pro prodej po částech	
Hrubá podlažní plocha stavby		1 500 m <sup>2</sup>	
Náklady stavby		23 000 Kč/m <sup>2</sup>	
Náklady stavby		34 500 000 Kč	
Čistá podlažní plocha stavby		1 275 m <sup>2</sup>	
Čistý nájem		345 Kč/m <sup>2</sup>	
Čistý nájem		2 639 250 Kč p.s.	
Yield		6,00 %	
Prodejní cena		87 975 000 Kč	
Nekryté náklady		34 500 000 Kč	
Objem úvěru		70 %	
Výše úvěru		24 150 000 Kč	
Úročitel		3 % p.a.	
Prodejní cena		75 000 Kč/m <sup>2</sup>	
Prodejní cena		95 625 000 Kč	
Nekryté náklady		18 218 750 Kč	
Objem úvěru		70 %	
Výše úvěru		12 753 125	
Úročitel		3 % p.a.	

Tab. č. 2 – Varianty projektu

Oba projekty mají stejnou hrubou i čistou podlahovou plochu 1 500 a 1275 m<sup>2</sup>, stavební náklady jsou 23 000 Kč/m<sup>2</sup> hrubé podlahové plochy. Oba uvažují s objemem úvěru ve výši 70% potřebných financí na stavbu, ročním úrokem z půjčky 3 % p.a. a splátkou jistiny k datu prodeje.

U objektu pro pronájem je uvažováno s čistým měsíčním nájmem vy výši 345 Kč/m<sup>2</sup> a aktuální situace na trhu je reprezentována yieldem 6,5%. Pronájem je nastaven tak, že půlka je předpronajata k uvedení budovy do provozu, pak se pronajatost zvyšuje v krocích 75% - 90% - 100% po půl roce.

U objektu pro prodej po částech je počítáno s prodejní cenou čisté podlahové plochy 75 000 Kč/m<sup>2</sup>. Prodej probíhá po částech takovým způsobem, že půl objektu je prodáno ještě v průběhu výstavby a pomáhá tak s jejím financováním. Přesně jde o kroky 5% - 15% - 30% - 20% - 15% - 10% - 5%, vždy po půl roce.

Část	Fáze projektu	Druh výdaje/příjmu	Fáze projektu [pololetí] a jeho výdaj/příjem [tis. Kč]																Celkem [tis. Kč]		
			Studie		ÚR	SP	DSP	začátek stavby	konec stavby		DSPS										
			1. pol.	2. pol.	3. pol.	4. pol.	5. pol.	6. pol.	7. pol.	8. pol.	9. pol.	10. pol.	11. pol.	12. pol.	13. pol.	14. pol.	15. pol.	16. pol.			
Společně	Předinvestiční fáze	Vyhledání projektu	-150																-150		
		Předinvestiční studie	-200																-200		
		Pořízení pozemku			-10 000														-10 000		
		Průzkumy			-200														-200		
	Investiční fáze	Zpracování dokumentace			-1 000	-3 000	-5 000	-7 500							-1 000				-17 500		
		Výstavba							-5 750	-5 750	-5 750	-5 750	-5 750	-5 750	-5 750				-34 500		
	Provozní fáze	Marketing a realitní služby													-500	-500	-500	-2 000	-500		
		Právní a účetní služby													-500	-5 000	-500	-500	-5 500		
		Pojištění													-150	-150	-1 500	-100	-1 900		
		Ukončovací fáze	Právní a účetní služby																-500	-500	
Pronájem a prodej	CF Části	CF	-150	-200	-11 200	-3 000	-5 000	-7 500	-5 750	-5 750	-5 750	-5 750	-5 750	-5 750	-2 150	-5 650	-2 500	-1 600	-73 450		
		Kumulované CF	-150	-350	-11 550	-14 550	-19 550	-27 050	-32 800	-38 550	-44 300	-50 050	-55 800	-61 550	-63 700	-69 350	-71 850	-73 450			
	Investiční fáze	Čerpání úvěru							4 025	4 025	4 025	4 025	4 025	4 025					24 150		
		Splácení úvěru							-60	-121	-181	-242	-302	-362	-362	-362	-362	-24 150	-26 505		
	Provozní fáze	Nájem													1 320	1 979	2 375	2 639	8 314		
		Pronájemost													50%	75%	90%	100%			
		Prodej nemovitosti																	87 975		
	CF Části	CF	0	0	0	0	0	0	0	3 965	3 904	3 844	3 784	3 723	3 663	957	1 617	2 013	66 464		
		Kumulované CF	0	0	0	0	0	0	0	3 965	7 869	11 713	15 496	19 219	22 882	23 840	25 457	27 470	93 934		
	CF Celku	CF	-150	-200	-11 200	-3 000	-5 000	-7 500	-1 785	-1 846	-1 906	-1 967	-2 027	-2 087	-1 193	-4 033	-487	64 864	20 484		
Prodej po částech		Kumulované CF	-150	-350	-11 550	-14 550	-19 550	-27 050	-28 835	-30 681	-32 587	-34 554	-36 581	-38 668	-39 861	-43 893	-44 380	20 484			
	Investiční fáze	Čerpání úvěru							4 025	4 025	4 025	4 025	4 025	4 025					12 753		
		Splácení úvěru							-60	-121	-181	-191	-191	-191	-191	-191	-191	-12 753	-14 263		
	Provozní fáze	Nájem																	0		
		Prodej nemovitosti																	95 625		
		Průběh prodeje													5%	15%	30%	20%	15%	10%	5%
	CF Části	CF	0	0	0	0	0	0	0	3 965	3 904	3 844	3 784	3 723	3 663	957	1 617	2 013	66 464		
		Kumulované CF	0	0	0	0	0	0	0	3 965	7 869	11 713	16 981	31 133	59 629	78 563	92 716	102 087	94 115		
	CF Celku	CF	-150	-200	-11 200	-3 000	-5 000	-7 500	-1 785	-1 846	-1 906	-1 967	-2 027	-2 087	-1 193	-4 033	-487	64 864	20 484		
		Kumulované CF	-150	-350	-11 550	-14 550	-19 550	-27 050	-28 835	-30 681	-32 587	-33 069	-34 667	-36 667	-39 191	-42 863	-45 863	-48 863	-51 863	-54 863	

Tab. č. 3 - Srovnání Cash flow projektů

Vše je zrekapitulováno v tabulce variant projektů (Tab. č. 2) a následně rozpracováno v tabulce shrnující cash flow projektů (Tab. č. 3).

Jak je patrné z Tab. č. 3, každá z variant zpeněžení projektu má své plusy a mínusy.

Pokud budeme uvažovat o odprodeji projektu po částech již při jeho realizaci, dostaneme se k tomu, že není potřeba projekt zatížit takovým úvěrem nebo že je možné úvěr rychleji vypořádat. Na druhou stranu, pokud nám prodej vážne, nemáme žádný příjem a výdaje pouze s marketingem a vedením projektu.

Pokud budeme uvažovat o pronajmutí projektu a následném prodeji, je potřeba projekt zainvestovat v plné výši. Veškerý příjem nám totiž bude plynout až po jeho dokončení. Na druhou stranu nám takový příjem developerský projekt nespotřebovává jako odprodej jeho částí. Čím déle tak hledáme vhodného kupce objektu, tím více nám náklady projektu pokrývá z něho plynoucí nájem. Nejsme tedy tak tlačeni projekt prodat co nejrychleji. Avšak zpravidla se tak děje, protože nájemní smlouvy bývají uzavřené na určitou dobu a čím kratší nájem zbývá do konce, tím méně je objekt lukrativní pro investory.

## **5.4 HODNOCENÍ PROJEKTŮ**

Projekt lze hodnotit relativně, pomocí ukazatelů nebo absolutně pomocí očekávaného objemu investice. Absolutní hodnocení nám umožňuje hodnotit konkrétní projekt v jeho nákladech a výnosech, popřípadě jej porovnat s požadovaným objemem investice. Relativní ukazatele nám umožňují porovnávat projekty mezi sebou.

Jak je uvedeno v tabulce výše (Tab. č. 3), při podobném objemu a situaci na trhu jsou absolutní ukazatele projektu velmi podobné, ale jejich časový průběh je různý. Právě v těchto případech je důležité i použití dynamických ukazatelů, které zohlední průběh projektu v čase.

Relativní metody se dělí na dvě skupiny podle toho, jakým způsobem zohledňují čas. Jsou to metody statické, které jej zohledňují pouze konstantně a metody dynamické, které s ním pracují dynamicky.

### **5.4.1 Absolutní hodnocení investice**

Jde o základní porovnání nákladů a výnosů, které by měly vyjít vždy pozitivně za celkovou dobu projektu. Ukazatel je důležitý z toho důvodu, že zohledňuje i celkové změny objemu projektu. Při změnách developmentu, typicky jeho zmenšení nebo zvětšení, můžeme

mít totiž stále stejnou návratnost, třeba 5% p.a., ale investovaný objem může být zcela odlišný, a tím i návratnost vyjádřená konkrétní částkou.

### 5.4.2 Statické metody

Statické metody se pro svoji jednoduchost a rychlost zpracování používají pro prvotní posouzení projektu. Pro konečné rozhodnutí by měly být doplněny dalšími metodami, které zahrnují i faktor času a rizika.

#### *Rentabilita investice*

Aby investice byla efektivní, je zapotřebí, aby náklady nepřevyšovaly výnosy. Důležitá je tedy výnosnost (rentabilita) celé investice, neboli schopnost vykazovat výnos. (14) Jinými slovy sebelevnější projekt bez výnosů se nám nikdy nezaplatí, ale drahý projekt s vysokými výnosy ano.

Za efekt investice považujeme zisk nebo jeho navýšení. Výnosnost investice ROI (Return on Investment) se počítá podle vzorce (14):

$$ROI = \frac{Z_P}{IN},$$

*Rovnice 1 – Rentabilita investice (14)*

- $Z_P$  – průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice
- $IN$  – náklady na investici

Vypočtená rentabilita se srovná s investorem požadovanou mírou zúročení: je-li vypočtená rentabilita vyšší, investice je výhodná, je-li nižší, investici bychom neměli realizovat.

Metoda nebere v úvahu všechny peněžní příjmy (celý cash flow), ale pouze jednu jejich část – zisk; nepočítá totiž s odpisy.

#### *Doba návratnosti*

Prostá doba návratnosti PB (Payback Method) udává počet let, za které projekt vytvoří výnos ve výši investovaných nákladů projektu. Vychází ze vzorce (14):



$$PB = \frac{IN}{R_i},$$

*Rovnice 2 – Doba návratnosti (14)*

- $R_i$  – výnos v jednotlivých letech
- $IN$  – náklad na investici

Nevýhodou prosté doby návratnosti je, že nebere v úvahu peněžní toky. Je tudíž nepřesná a slouží jako doplňkové kritérium. Také tato metoda nedává smysl u projektů, které chceme co nejdříve po dostavění prodat. Doba návratnosti je pak rovná datu prodeje za předpokladu, že projekt bude ziskový.

#### ***Posouzení metod***

Vzhledem k výše uvedenému je jasné, že do tohoto hodnotícího ukazatele v developmetnu vstupují data pouze jendorázově, při prvotním posouzení. Může tak být velmi rychlým ukazatelem i pro posouzení projektu v jeho předinvestiční fázi, ale v dalších fázích je již k intenzivnímu toku peněz nevhodný k použití, protože není schopný zohledňovat kombinaci již proběhlého a nových očekávání.

### **5.4.3 Dynamické metody**

Dynamické metody se pro své pracnější zpracování používají zpravidla tehdy, když ty statické metody indikují, že by investice mohla být dobrá nebo nedávají vzhledem k pokročilému stádiu projektu smysl. Zpřesňují tak prvotní posouzení a vytváří již kvalifikovaný obraz o očekávané výnosnosti investice i s ohledem na její průběh. Pracují totiž s kompletním cashflow projektu po dobu jeho životnosti

#### ***Čistá současná hodnota***

Čistá současná hodnota NPV (Net Present Value) představuje čistou výnosnost. Jedná se o rozdíl mezi předpokládanými budoucími výnosy a investičními náklady vloženými do projektu. Čistá současná hodnota se počítá dle vzorce (14):

$$NPV = PV - IN ,$$

*Rovnice 3 – Čistá současná hodnota (14)*

- IN – náklad na investici
- PV – předpokládaný budoucí výnos

Předpokládaný budoucí výnos (Present Value) je současná hodnota a vypočítá se dle vzorce (14):

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} ,$$

*Rovnice 4 – Současná hodnota (14)*

- $R_i$  – výnos v jednotlivých letech
- $r$  – diskontní sazba (alternativní náklad kapitálu či časová hodnota peněz)
- $i$  – počet let
- $\frac{1}{(1+r)^i}$  - diskontní faktor

Obecné pravidlo pro přijetí investice je, že přijímáme všechny investice, které mají NPV větší nebo rovnu nule. Výsledné číslo, které je větší než nula, udává rezervu při nastaveném zhodnocení. Vstup do investic, které mají zápornou čistou současnou hodnotu, bychom měli přehodnotit.

### ***Vnitřní výnosové procento***

Vnitřní výnosové procento IRR (Internal Rate of Return) udává, o kolik procent průměrně narůstá hodnota vloženého kapitálu za celou dobu životnosti projektu. Je to výnos, při kterém čisté výnosy tvoří nulové NPV, což je hranice ziskovosti dané investice. Pravidlo pro přijetí investice je, že přijímáme všechny investice, které mají IRR větší nebo rovno předem stanovenému výnosu.

Tato metoda má ovšem svá úskalí, a lze jí použít pouze pro projekty s tzv. konvenčními peněžními toky. To jsou takové toky, kde na začátku procesu jsou toky záporné a pak již až do konce projektu kladné. (15)

Nelze je tak použít pro developerské projekty, kde je počítáno s dlouhodobým držením nemovitosti a opětovnými investicemi do jejich renovace. V případě fázování projektu je pak vhodné tuto metodu použít pro jednotlivé fáze zvlášť.

### ***Doba návratnosti s faktorem času***

Diskontovaná doba návratnosti je druhým způsobem určení předpokládané doby návratnosti projektu. Tato doba návratnosti PO (Pay off Method) již uvažuje při výpočtech s diskontním faktorem a přesněji tak odpovídá povaze projektu. Zpravidla vychází delší než běžná doba návratnosti. Je důležité, aby byla diskontovaná doba návratnosti kratší, než je životnost projektu samotného. To je hlavní kritérium, které u tohoto ukazatele sledujeme. Vzhledem k velmi dlouhé životnosti staveb při developerském projektu zpravidla považujeme konec projektu za maximální možnou dobu, do které jej chceme mít splacený. Z toho je patrné, že metoda dává smysl pouze při dlouhodobém držení nemovitosti a jejím pronajímání. Jinak je doba návratnosti projektu daná jeho prodejem.

### ***Index ziskovosti***

Index ziskovosti PI (Profitability Index) je relativním měřítkem, které může hrát významnou roli v rozhodování o investicích. Počítá se jako poměr přínosů (vyjádřených v současné hodnotě prognózovaných budoucích toků hotovosti) a počátečních kapitálových výdajů. (15):

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}}{IN} = \frac{PV}{IN},$$

*Rovnice 5 – Index ziskovosti (13)*

- $R_i$  – výnos v jednotlivých letech
- $r$  – diskontní sazba (alternativní náklad kapitálu či časová hodnota peněz)
- $i$  – počet let
- $\frac{1}{(1+r)^i}$  – diskontní faktor
- $IN$  – náklad na investici

Projekt je přijatelný, pokud výsledná hodnota je větší než 1. Číslo udává relativní vyjádření „obohacení“ společnosti. Ukazatel je výhodné používat jako doplňující kritérium k NPV a také pokud porovnáváme více investičních variant mezi sebou.

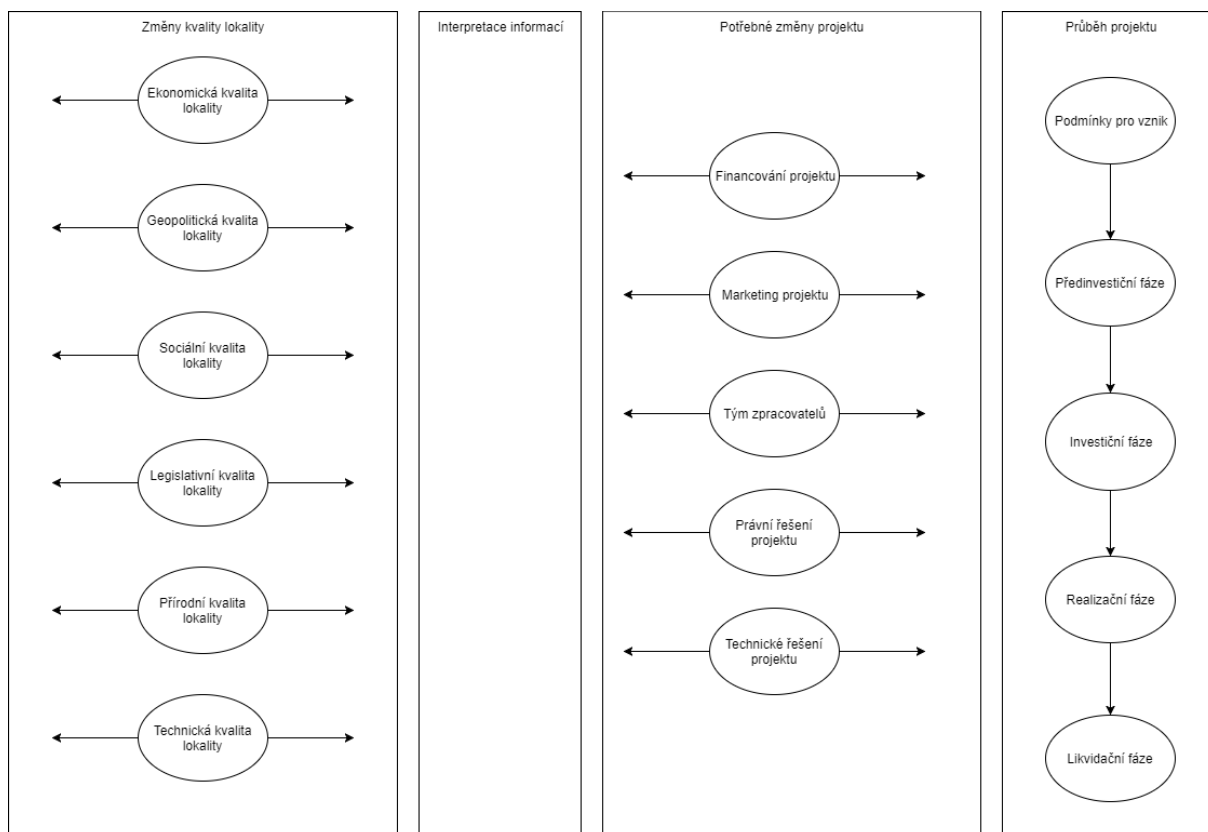
## 5.5 DÍLČÍ SHRnutí

V této části jsme si popsali jednotlivé způsoby, jakým vstupují finance do developerského projektu - jeho náklady, jeho výnosy, způsob jejich běhu v čase a možné metody hodnocení. V další části se tak již můžeme věnovat analýze celého procesu a specifikaci jeho možných změn s ohledem na vliv návratnosti investice.

## 6 DEVELOPERSKÝ PROCES A ZMĚNY

Tato kapitola se věnuje popisu developerského projektu při změnách kvality lokality. Zjišťuje se zde jejich vliv na návratnost, ovlivnitelnost a předvídatelnost.

### 6.1 FUNGOVÁNÍ DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU PŘI ZMĚNÁCH



Obr. č. 6 – Vlivy vstupující do developerského projektu (vlastní archiv autora)

Developerský projekt se během své realizace musí vypořádávat se změnami lokality, ať velkými nebo malými. Standartní proces bývá takový, že jsou změny od původních předpokladů sledovány a v momentě, kdy se developer o změně dozví (typicky s nějakým zpožděním) změnu vyhodnotí a adekvátně na ní reaguje tak, aby minimalizoval nebo maximalizoval její vliv, podle toho, jestli změna působí v jeho prospěch či naopak.

Je důležité rozlišovat, zda se jedná o změnu kvality faktickou, která v lokalitě proběhla, nebo o změnu kvality, která vznikla pouze různou interpretací. Obě změny mají stejný vliv, ale změně vlivem chybné interpretace lze účinně zabránit kvalitní přípravou předinvestiční a investiční fáze projektu.

Z tohoto pohledu lze jakékoliv změny kvality lokality klasifikovat jako pozitivní, které zlepšují požadované vlastnosti projektu, nebo negativní, které ztěžují dosažení požadovaných vlastností projektu. Na pozitivní změny kvality lokality není nutné pro dosažení původně předpokládané výnosnosti reagovat, v praxi se ovšem často reaguje tak, aby byly tyto změny posíleny. Na negativní změny kvality lokality pak reagujeme tak, abychom jejich vliv minimalizovali.

Adekvátní reakci můžeme realizovat na dvou místech – přizpůsobením projektu nebo ovlivněním změny lokality. Avšak vždy když dojde k jakékoliv významné úpravě projektu, je nutné znovu posuzovat jeho proveditelnost ve všech jeho aspektech, protože se změnil jeden z předpokladů se kterým jsme v prvních fázích projektu počítali.

### **6.1.1 Předvídatelnost změn kvality lokality**

Důležitý je fakt, v jakém časovém horizontu se o změně lokality dozvídáme. O některých změnách lze vědět dříve, než fyzicky nastanou, některé lze odhadovat nebo předvídat a o některých se dozvíme až se zpožděním.

Je tak důležité rozlišovat mezi tím, kdy bylo možné změnu objektivně zjistit nebo vysledovat a kdy jí developer zjistil. Je cílem každého developera se o všech změnách dozvídat s co nejmenším časovým prodlením, aby měl dostatečný prostor na změny adekvátně reagovat.

Jak již jsem již výše uvedl, předvídatelnost změn by se dala rozdělit na tři druhy – předem dané, předvídatelné a nepředvídatelné.

Předem dané jsou takové změny, o kterých je předem rozhodnuto ale v lokalitě se ještě fyzicky neprojeví. Zpravidla se jedná o určitá rozhodnutí, která budou s odstupem času realizována. Typicky jsou to různé zákony, vyhlášky a pod, které jsou k určitému datu vydány a platnosti nabývají až po určitém čase. Tento druh změn je celkem výhodný v tom, že je možné s ním dopředu počítat a podle toho se přizpůsobit.

Předvídatelné změny jsou takové změny, které lze objektivně odborně odhadovat na základě různých tendencí, průzkumů a informací. Bývá to většina změn týkajících se trhu. Například můžeme sledovat dlouhodobé tendence a na základě toho predikovat další vývoj apod. Tento druh změn je již více rizikový, ale stále je možné jej zodpovědným sledováním lokality včas předpovídat a když nastanou být na ně připravený.

Nepředvídatelné změny jsou pak takové změny, které není objektivně možné dopředu předpokládat. Typickým představitelem jsou různé přírodní události, výsledky nezákonné

činnosti, katastrofy a podobně. Developer v tomto případě musí reagovat až v momentě kdy k situaci dojde.

### **6.1.2 Ovlivnitelnost změn kvality lokality**

Změny lokality bývají poměrně složité procesy, které lze většinou ovlivnit, jen pokud jsou k tomu ideální podmínky. Je potřeba si také uvědomit, že ovlivňovat lokalitu lze pouze v určitých směrech – ukazatelích. Vzhledem k tomu, jakým způsobem lze změnu určité kvality lokality ovlivnit, lze charakterizovat tři možnosti – lze ovlivnit přímo, lze ovlivnit nepřímo a nelze ovlivnit.

Kvality, které lze ovlivnit přímo, jsou takové, jejichž změnu můžeme iniciovat přímo a lze jí v jejím průběhu ovlivňovat.

Kvality, které lze ovlivnit pouze nepřímo, jsou takové, jejichž změnu můžeme iniciovat pouze zprostředkovaně a v průběhu jí tak nelze ovlivňovat.

Kvality, které nelze ovlivnit jsou pak takové, jejichž změna není možná přímo a ani nepřímo. Zpravidla se jedná o elementární vlastnosti prostředí, které jsou dané a souvisí s polohou místa a faktem, že lokalitu nelze přemístit.

### **6.1.3 Zohlednění změn kvality lokality v projektu**

Dalším způsobem reakce na změnu kvality lokality, je změna projektu. Jedná se o běžnou věc, kterou se developer snaží zajistit, aby dosáhl minimálně výsledku, který původně plánoval. Každá změna projektu je reakcí na změnu kvality jeho lokality v určitém ohledu – ukazateli. Podle toho, jakým způsobem projekt změny lokality zohledňuje, můžeme reakci rozdělit na několik stupňů: projekt zůstane beze změny, projekt se upraví, projekt se změní nebo se projekt zruší.

Bez reakce – K této situaci dochází v případě, že reakce na změny kvality lokality není možná nebo potřebná. Zpravidla se jedná o situace, na které již není možné efektivně reagovat díky pokročilému stádiu projektu nebo na situace, které projekt ovlivňují pozitivně.

Úprava projektu – K této situaci dochází v případě, že změny kvality lokality jsou pouze drobného charakteru a nenarušují tak jeho průběh. Jde o jakési zpřesnění předem ne zcela jasných skutečností zvláště, co se týče technického provedení projektu.

Změna projektu – K této situaci dochází při výrazných změnách v kvalitě lokality, kdy není projekt možné realizovat s jeho původní náplní nebo objemovým řešením.

Zastavení projektu – K této situaci může dojít při závažné změně v kvalitě lokality, která znemožní realizaci projektu jako takového.

#### **6.1.4 Důležitost sledování změny kvality**

Pokud vezmeme v potaz všechny faktory, můžeme si určit, jak důležité je sledovat určitý druh změn v lokalitě. Pro možnost porovnání jsou stanoveny tři stupně důležitosti: malá, střední a velká.

Při malé důležitosti je možné riziko vlivu na návratnost projektu vyvážit jeho úpravami a změnami.

Při střední důležitosti je možné riziko vlivu na návratnost projektu pouze zmírnit jeho úpravami a změnami.

Při vysoké důležitosti může dojít k tak výrazné změně návratnosti projektu, kterou nelze ovlivnit a projekt může být nutné zrušit.

### **6.2 MOŽNÉ ZMĚNY KVALIT LOKALITY**

#### **6.2.1 Změna ekonomické kvality lokality**

##### ***Změna poptávky v lokalitě***

Změna poptávky v lokalitě je hlavně ovlivněna popularitou lokality a jejím využitím v souladu s obecným trendem.

Změna poptávky v lokalitě může mít dvě různé tendence – zvýšení a snížení. Všechny tyto změny se dají vysledovat pozorováním trhu v dané lokalitě a na trhu všeobecně. Hlavními ukazateli jsou aktuální odbyt, pokud trh v lokalitě existuje, popřípadě zájem mezi investory. Ovlivnit tuto změnu kvality lze pouze nepřímo obecným informováním o kvalitě místa. Co se týče uzpůsobení projektu, není třeba realizovat žádné v případě zvýšení poptávky nebo úpravu ceny, změnu objemu či jeho zrušení v případě snížení poptávky. Vliv takovéto změny lokality se projevuje především na výnosech projektu a určitým způsobem jí lze reflektovat ve všech fázích projektu. Důležitost sledování tohoto typu změn je vysoká.

##### ***Změna nabídky v lokalitě***

Změna nabídky v lokalitě je v první řadě ovlivněna konkurencí v ní a fázováním samotného projektu.



Lze sledovat její pokles nebo růst. Předvídatelnost této změny je obecně pouze odhadovaná, v případě fázování vlastního projektu pak daná. Ovlivnit ji můžeme buď přímo, při fázování projektu, nebo vůbec. Projekt můžeme při negativním vývoji uzpůsobit úpravou na jeho fázování, úpravou jeho ceny, změnou segmentu či objemu nebo v krajním případě zrušením. Při pozitivním vývoji je pak možné projekt nechat beze změny. Vliv takové změny lokality se projevuje především na výnosech. Možnost reagovat na tuto změnu je pak ve všech fázích projektu. Důležitost sledování tohoto typu změn je vysoká.

### ***Změna realizačních možností v lokalitě***

Změna realizačních možností v ekonomické oblasti znamená především pohyb cen a dostupnosti stavebních, projektových a dalších prací potřebných pro realizaci projektu a cen stavebních materiálů.

Změna těchto možností v lokalitě může být buď pozitivní nebo negativní. Všechny tyto změny se dají pouze odhadovat na základě sledování dlouhodobých tendencí. V případě stavebních materiálů mohou pak být ceny ovlivněny nějakou nepředvídatelnou přírodní katastrofou. Ovlivnitelnost takové změny kvality je žádná nebo pouze nepřímá podporou takové činnosti v dané lokalitě. V oblasti materiálů lze projekt na takové změny v případě negativního vývoje přizpůsobit úpravou materiálů, pokud je to možné. Pokud to možné není, je možné projekt změnit z konstrukčního hlediska nebo zcela zrušit z důvodů jeho neproveditelnosti. Z personálního hlediska je v případě negativního vývoje možné upravit časování projektu, aby se dal projekt zvládnout. V případě pozitivního vývoje pak není třeba v obou oblastech dělat nic. Tato změna má na projekt vliv na straně nákladů a lze na ní reagovat ve fázi předinvestiční a investiční. Důležitost sledování tohoto typu změn je střední.

## **6.2.2 Změna geopolitické kvality lokality**

### ***Změna důležitosti lokality***

Změna důležitosti lokality z geopolitických důvodů je dána hlavně umístěním politicky důležitých záměrů v ní (typicky úřady, instituce, průmyslové zóny u měst a pod).

Tato změna může mít dvě tendence – zvýšení důležitosti a snížení důležitosti lokality. Tyto změny mohou být dopředu dané politickým rozhodnutím nebo mohou být vysledované během projednávání. Tuto změnu lze ovlivnit pouze nepřímo, nejčastějším nástrojem je lobbying u politické reprezentace. V případě růstu důležitosti projekt není nutné uzpůsobovat. V případě poklesu důležitosti je dobré zvážit změnu projektu nebo jeho zrušení. Vliv takové změny se

projevuje především na výnosech projektu, adekvátně reagovat na takovou změnu je možné v předinvestiční fázi. Důležitost sledování této změny je vysoká.

### ***Změna dotační politiky***

Změna dotační politiky v lokalitě znamená hlavně zvýhodnění nebo znevýhodnění dané lokality formou netržní hospodářské pomoci.

Tato změna může mít dvě tendence, buď může lokalitu zvýhodnit nebo nezvýhodnit, nikdy se nechová neutrálně. Předvídatelnost takové změny je daná v případě politického rozhodnutí nebo odhadovaná v případě vyjednávání o něm. Ovlivnitelnost takové změny je pouze nepřímá, formou lobbingu za danou lokalitu u politické reprezentace. V případě zvýhodnění lokality není nutná žádná úprava projektu, v případě znevýhodnění lokality je potřeba projekt minimálně upravit, v mnoha případech pak změnit nebo i zrušit. Typické je to pro projekty, které se nechovají tržně a jsou zcela závislé na dotační podpoře. Vliv na projekt je především v oblasti nákladů na jeho pořízení, protože dotace kompenzují právě je. Adekvátně reagovat lze na takovou změnu v předinvestiční fázi, důležitost sledování tohoto druhu změn je vysoká, v případě projektů založených na dotacích, a střední, v případě klasicky tržně fungujících projektů.

## **6.2.3 Změna sociální kvality lokality**

### ***Změna vnímání lokality***

Jedná se o změnu vnímání lokality způsobenou změnami ve společnosti, která tak hodnotí prostředí jinými kritérii.

Změna může mít pozitivní nebo negativní tendenci. Předvídatelnost takové změny je pouze odhadovaná, a to na základě sledování všeobecných tendencí u potencionálních kupců, kteří vnímají dané kvality lokality. Ovlivnitelnost takové změny je pouze nepřímá, nejčastěji formou propagace daných kvalit lokality. V případě pozitivního vývoje, není projekt nutné nijak měnit. V případě negativního vývoje je potřeba projekt minimálně upravit, změnit nebo krajně i zrušit. Vliv na projekt má tato změna především na straně výnosů a adekvátně lze na takovou změnu reagovat ve fázi předinvestiční a investiční. Důležitost sledování tohoto druhu změn je střední.

### ***Změna chování v lokalitě***

Jedná se o změnu chování v lokalitě působenou především změnou složení obyvatel, jejich chování a návyků.

Změna může mít pozitivní nebo negativní tendenci, ve smyslu toho, jestli podporují náš záměr nebo naopak. Předvídatelnost takové změny je pouze odhadovaná na základě sledování behaviorálních vzorců, popřípadě žádná, pokud se jedná o chování, které se jakýmkoliv vzorcům vymyká. Ovlivnitelnost takové změny je pouze nepřímá, naváděním ke změnám chování pomocí úpravy prostředí lokality a její prezentace. V případě zlepšení není nutné projekt žádným způsobem upravovat. V případě zhoršení je dobré projekt upravit či změnit. Změna má vliv hlavně na výnosy projektu. Adekvátně lze na takové změny reagovat ve fázi předinvestiční a investiční. Důležitost sledování takových změn je střední.

#### **6.2.4 Změna legislativní kvality lokality**

##### ***Změna technických předpisů***

Změna technických předpisů ovlivňuje hlavně technické možnosti, jakými budeme moci daný projekt realizovat. Jedná se o změny norem, zákonů a vyhlášek, které je třeba zohlednit v průběhu realizace a provozu stavby.

Tato změna může mít dvě tendence – úlevu předpisů nebo jejich zpřísnění. Předvídatelnost takové změny je daná v případě vydaných předpisů, kterým nabude platnost v době jejich projednávání. Ovlivnitelnost takové změny je pouze nepřímá prezentací před zákonodárci nebo žádná. V případě pozitivního vývoje je vhodné projekt upravit a realizovat tak možné snížení nákladů, ale není to nutné. V případě negativního vývoje je nutné projekt technicky upravit, popřípadě změnit. V krajním případě lze uvažovat i o zrušení projektu. Změna má vliv hlavně na náklady projektu, adekvátní reakce je možná ve fázi předinvestiční a investiční. Důležitost sledování takových změn je střední.

##### ***Změna předpisů v území***

Změna předpisů v území je hlavně představována změnami územních a regulačních plánů lokality.

Změna může mít dva směry – úlevu požadavků nebo zpřísnění požadavků oproti našemu záměru. Předvídatelnost takové změny je většinou daná rozhodnutím politické reprezentace nebo odhadovaná na základě jejího projednávání nebo obdobných změn v území

již proběhlých. Ovlivnitelnost takové změny je přímá, žádostí či podnětem, nebo nepřímá, prezentací požadované tendence u politické reprezentace. V případě úlevy není projekt nutné nijak upravovat. V případě zpřísnění je nutné projekt změnit tak, aby požadavky splňoval nebo v případě jejich diametrální odlišnosti projekt zrušit z důvodu jeho nerealizovatelnosti. Změna má vliv jak na náklady projektu kvůli odlišnému objemu výstavby, tak na výnosy v případě jiného předepsaného využití stavby. Adekvátní reakce je možná v předinvestiční fázi projektu. Důležitost sledování této kategorie změn je vysoká.

### ***Změna předpisů ve financování***

Změna předpisů v účetnictví ovlivňuje hlavně daňovou zátěž v lokalitě.

Změna může mít dva směry – zlevnění či zdražení projektu. Předvídatelnost takové změny je daná, nabytím účinnosti předem vydaných předpisů, nebo odhadovaná, v době jejich projednávání. Ovlivnitelnost takové změny je přinejlepším nepřímá, ale většinou žádná. V případě zlevnění projektu není třeba dělat žádné adekvátní úpravy. V případě zdražení projektu je třeba reagovat přinejmenším úpravou jeho ceny. Vliv na projekt má změna jak v oblasti nákladů při změně na vstupu – při budování, tak v oblasti výnosů při změně na výstupu – prodeji. Adekvátní reakce je možná ve fázích předinvestiční, investiční i realizační. Je to dáno tím, že koncoví klienti jsou obecně tolerantní k promítnutí daňové zátěže do ceny produktu, protože postihne všechny konkurenty stejným způsobem. Důležitost sledování této kategorie změn je střední.

## **6.2.5 Změna technické kvality lokality**

### ***Změna inženýrských sítí***

Změna kvality inženýrských sítí je dána hlavně zvýšením nebo snížením obslužnosti lokality.

Změna může mít dva směry – zlepšení nebo zhoršení obslužnosti lokality. Předvídatelnost této změny je daná v případě její inicializace, nebo pouze odhadovaná v případě vyčerpání kapacity sítě, či žádná v případě její havárie. Je dobré si uvědomit, že i v případě zanesení změny technické infrastruktury do územního plánu, bývá její realizace často otázkou dlouhého času, ale i přesto již území může omezovat svojí polohou. Ovlivnitelnost takové změny je pak přímá v případě její inicializace, nebo žádná. V případě zlepšení není potřebný projekt žádným způsobem upravovat, bývá však výhodné zlepšení využít v jeho technickém řešení. V případě zhoršení je projekt nutné minimálně upravit, častěji však změnit. Vliv na

projekt je zde především v oblasti nákladů, možnost adekvátní reakce je pak ve fázi předinvestiční a investiční. Důležitost sledování tohoto druhu změn je vysoká.

### ***Změna dopravní obslužnosti***

Změna kvality dopravní obslužnosti je dána hlavně vytvořením nových dopravních možností (nová zastávka, nový sjezd, nová silnice) nebo jejich zánikem. Jedná se o druh technické infrastruktury, který je od ostatních natolik odlišný, že jej zde řadím samostatně.

Změna může mít dva směry – zlepšení nebo zhoršení obslužnosti lokality. Předvídatelnost této změny je daná v případě její inicializace, nebo pouze odhadovaná v případě vyčerpání kapacity. Je dobré si uvědomit, že i v případě zanesení změny dopravní infrastruktury do územního plánu, bývá její realizace často otázkou dlouhého času, ale i přesto již území může omezovat svojí polohou. Ovlivnitelnost takové změny je pak přímá, v případě její inicializace, nebo žádná. V případě zlepšení není potřeba projekt žádným způsobem upravovat. V případě zhoršení je projekt nutné minimálně upravit, častěji však změnit nebo v krajních případech i zrušit. Vliv na projekt je zde především v oblasti nákladů, možnost adekvátní reakce je pak ve fázi předinvestiční a investiční. Důležitost sledování tohoto druhu změn je střední.

### ***Změna intenzity okolní zástavby***

Změna intenzity okolní zástavby je hlavně dána intenzitou zástavby v dané lokalitě.

Tendence jsou zde dvojí – zahušťování a rozvolňování. Zhušťování nám umožňuje více využívat dostupné místo, kdežto zředňování nás naopak omezuje v jeho využívání. V praxi je však v dnešní době zředňování často nahrazenou pouze stagnací. Předvídatelnost takové změny bývá daná, pokud máme informace o schválených projektech v lokalitě, nebo pouze odhadovaná na základě současného a historického vývoje v území. Ovlivnitelnost takové změny pak bývá pouze nepřímá formou ztraktivnění lokality pro podobně smýšlející investory. V případě stagnace není projekt potřeba upravovat, v případě zahušťování také není nutné dělat nic, ale bývá nutné projekt upravit pro zajištění všech jeho potřebných vlastností. Vliv na projekt má tak změna hlavně v oblasti nákladů. Možnost na adekvátní reakci je v předinvestiční a investiční fázi. Důležitost sledování tohoto druhu změn je střední.

## **6.2.6 Změna přírodní kvality lokality**

### ***Změna neživého okolí***

Jedná se hlavně o změny životního prostředí v oblasti půdy, vody, ovzduší.

Tato změna může nabývat dvou směrů – zlepšení nebo zhoršení. Pro upřesnění se jedná o zlepšení nebo zhoršení vzhledem ke kvalitě životního prostředí, ne vzhledem k návratnosti projektu. Předvídatelnost takových změn bývá vzhledem k jejich přírodnímu charakteru velmi různá. Některé změny se dají odhadovat vzhledem k vývoji v území, některé jsou dané odbornými zásahy v území a některé se očekávat nedají, typicky následky katastrof a neodborných zásahů. Ovlivnitelnost takové změny je opět velmi široká. Změny lze ovlivnit přímo odbornými zásahy v lokalitě, nepřímo zvýšením povědomí o nich nebo vůbec, pokud neexistuje nástroj, jak jim čelit (typicky přírodní katastrofy). V případě zlepšení není nutné projekt nijak upravovat, v případě zhoršení je dle rozsahu změny nutné projekt upravit, změnit nebo dokonce i zrušit. Vliv na projekt je zde pak z hlediska nákladů i výnosů. Adekvátní reakci lze realizovat pouze v předinvestiční nebo investiční fázi projektu. Důležitost sledování tohoto druhu změn je střední.

### ***Změna živého okolí***

Jedná se hlavně o změny životního prostředí v oblasti živočichů a rostlin.

Tendence této změny jsou dvojí: zlepšení nebo zhoršení. Jedná se o zlepšení nebo zhoršení vzhledem ke kvalitě životního prostředí, ne vzhledem k návratnosti projektu. Předvídatelnost takových změn může být odhadovaná na základě sledování trendů či odborným zásahem v lokalitě, nebo žádná při jejich náhlých změnách, většinou způsobených nějakou katastrofou nebo neodborným zásahem. Ovlivnitelnost takové změny bývá přímá, například při výsadbě či kácení nebo nepřímá při podpoře určitého způsobu užívání lokality. V případě zlepšení není nutné projekt upravovat. V případě zhoršení je vhodné projekt upravit změnou jeho ohledu na živou přírodu v okolí. Vliv na projekt je zde pak z hlediska nákladů i výnosů. Adekvátní reakci lze realizovat ve všech fázích projektu. Důležitost sledování tohoto druhu změn je pro zajištění návratnosti střední.

## **6.3 SESTAVENÍ SCÉNÁŘŮ**

Jednotlivé výše uvedené změny, které mohou během realizace developerského projektu nastat, jsou sestaveny do scénářů uvedených v tabulce níže (Tab. č. 4).

Všechny změny mají určitý vliv na návratnost projektu, avšak některé lze kompenzovat úpravami či změnami projektu. Zásadní jsou ty změny, které kompenzovat nelze. V tabulce je jim daná velká důležitost a při provádění projektu by se tak měli sledovat primárně tyto.

Vlastnost lokality	Scénář změny				Reakce na změny						Vliv na návratnost			Zohlednění změny při plánování													
	Kvalita lokality		Tendence	Predvídatelnost změny			Ovlivnitelnost změny kvality			Uzpůsobení projektu			Vliv na finance		Vliv na ukazatele	Možnost reakce ve fázi		Důležitost sledování									
	Kvalita	Změna		Daná	Odhadovaná	Zádná	Přímá	Nepřímá	Zádná	Úprava	Změna	Zrušení	Náklady	Výnosy		Předinvestiční	Investiční	Realizační	Malá	Střední	Velká						
Využití	Ekonomická kvalita lokality																										
	Změna poptávky																										
	zvýšení poptávky v lokalitě																										
	pokles poptávky v lokalitě																										
	Změna nabídky v lokalitě																										
	pokles nabídky																										
	Změna realizačních možností v lokalitě																										
	zvýšení nabídky																										
	Změna realizačních možností v lokalitě																										
	méně dostupné																										
Struktura	Geopolitická kvalita lokality																										
	Změna důležitosti lokality																										
	zvýšení důležitosti																										
	snížení důležitosti																										
	Změna dotační politiky																										
	zvyšující																										
	Změna dotační politiky																										
	znevýhodňující																										
	Sociální kvalita lokality																										
	Změna vnímání lokality																										
Morfologie	Změna chování v lokalitě																										
	k lepšímu																										
	k horšímu																										
	Změna chování v lokalitě																										
	k lepšímu																										
	Změna chování v lokalitě																										
	k horšímu																										
	Legislativní kvalita lokality																										
	Změna technických předpisů																										
	úleva																										
Morfologie	Změna předpisů v území																										
	zprísnění																										
	úleva																										
	Změna předpisů ve financování																										
	zlevnění projektu																										
	Změna předpisů ve financování																										
	zdražení projektu																										
	Technická kvalita lokality																										
	Změna inženýrských sítí																										
	lepší dostupnost																										
	horší dostupnost																										
	Změna dopravní obslužnosti																										
	lepší dostupnost																										
	horší dostupnost																										
	Změna intenzity okolní zástavby																										
zvýšení intenzity																											
snížení nebo ponechání																											
Morfologie	Přírodní kvalita lokality																										
	Změna neživé části																										
	zlepšení																										
	Změna živé části																										
	zlepšení																										

Tab. č. 4 – Scénáře změn lokality

## **6.4 DÍLČÍ SHRnutí**

Tato kapitola popsala možné změny kvality lokality projektu vzhledem k jejich druhům, nastínila možné scénáře, jejich vlivy na projekt, možnosti korekce a jejich předvídání. Byl v ní vytvořen obecný předpoklad, který bude v další části práce ověřován.



## 7 HODNOCENÍ ZMĚN V PRŮBĚHU PROJEKTŮ

Tato část práce se bude věnovat zhodnocením několika konkrétních projektů a aplikace vytvořených modelů na jejich chování ve skutečnosti. U každého z projektů budou popsány změny kvality lokality ke kterým došlo, jejich možné příčiny a následky a následně bude zjištění porovnáno se scénáři, které byly sestaveny v minulé kapitole.

Informace o jednotlivých projektech byly získány formou rozhovorů, ve kterých byly porovnány možné scénáře s konkrétním projektem. V hodnocení níže jsou použité pouze adekvátní informace v rozhovorech získané. Plné znění rozhovorů je přílohou této práce.

### 7.1 VYBRANÉ PROJEKTY

Pro posouzení správnosti sestavených scénářů bylo vybráno 5 developerských projektů různých zaměření. Jedná se o tyto projekty:

- Central Most – obchodní centrum
- Zlatý Anděl – kancelářská budova
- Vila Bianka – residenční bydlení
- A7 Holešovický pivovar – polyfunkční projekt
- Cornlofts Šaldova – residenční bydlení

#### 7.1.1 Central Most

##### *Základní informace*

<b>Typ stavby</b>	<b>Obchodní centrum s bytovým domem</b>
<b>Typ investice</b>	Pronajmout a prodat
<b>Umístění</b>	Radniční 3400, Most
<b>Kapacity</b>	Prodejní plocha 18.000 m <sup>2</sup> 90 Obchodů 101 bytů 350 parkovacích míst
<b>Developer</b>	Crestyl
<b>Autor Projektu</b>	KRR Architektura
<b>Časování projektu</b>	Začátek: 2005 Projekt: 2006 Realizace: 2006-2008 Otevřeno: 2008
<b>Náklady projektu</b>	Stavební náklady: 1,1 mld. Kč
<b>Financování</b>	40% vlastní kapitál, 60% bankovní financování

Tab. č. 5 – Základní informace Central Most

### Popis projektu

Jedná se o dvoupodlažní nákupní centrum, které se nachází v samém centru města. Z jedné strany je obklopeno magistrátem a divadlem, z druhé strany hlavní městskou komunikací, tř. Budovatelů. Dopravní obslužnost je zajištěna městskou dopravou a automobily. Central Most nabízí velké mezinárodní značky, kavárny, restaurace a širokou nabídku služeb. Součástí obchodního centra, jeho druhé etapy, je i bytový dům.

Záměrem developera u tohoto projektu bylo již od samého začátku projekt co nejdříve prodat. Projekt byl realizován velmi rychle, od prvních úvah k jeho otevření uběhly pouze 3 roky. Projekt vstupoval do centra města v situaci, kdy byl v centru velký deficit služeb podobného typu a měl tak samého začátku ambice být hlavním podobného druhu v regionu.



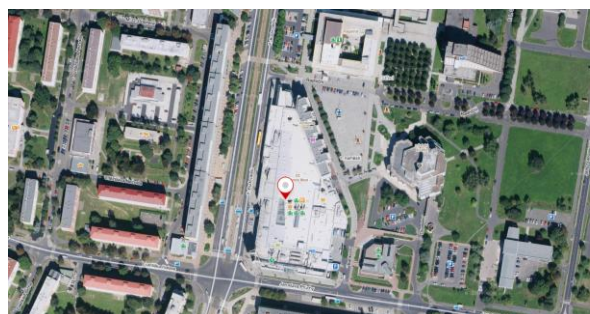
Obr. č. 7 – Fotografie (16)



Obr. č. 8 – Vzorové podlaží (17)



Obr. č. 9 – Poloha (16)



Obr. č. 10 – Blízké okolí (16)

### Změny kvality lokality

- Ekonomická kvalita lokality
  - Vyšší poptávka oproti původním předpokladům – změna poptávky
  - Oproti původnímu očekávání byla výsledná poptávka po prostorech k pronájmu vyšší, než bylo očekáváno, díky tomu bylo dosaženo vyšší prodejní ceny.

Takovouto změnu nebylo třeba žádným způsobem ovlivňovat. Vliv na finance byl na straně výnosů.

- Geopolitická kvalita lokality
  - Díky krátkému realizačnímu času projektu nedošlo k žádným změnám v této oblasti
- Sociální kvalita lokality
  - Lokalita se stala zajímavější, než bylo očekáváno – změna vnímání lokality
  - Oproti původním odhadům měla lokalita daleko lepší sociální vývoj. Na takovou změnu nebylo nutné reagovat. Výsledkem byl větší zájem zákazníků a lepší nájem v obchodech, čili vliv na straně výnosů.
- Legislativní kvalita lokality
  - Díky krátkému realizačnímu času projektu nedošlo k žádným změnám v této oblasti
- Technická kvalita lokality
  - Díky pečlivě provedenému průzkumu nedošlo k žádným změnám očekávání v této oblasti
- Přírodní kvalita lokality
  - Základové poměry jsou jiné než bylo očekáváno – neživá část
  - Ke změně došlo vlivem špatné interpretace prvotních průzkumů. Takovouto změnu kvality nebylo možné ovlivnit. Reakcí byla změna založení stavby a její prodražení přibližně o 100 mil. CZK. Vliv zde byl na straně nákladů. Reakce proběhla ve fázi realizační.

### ***Zhodnocení změn***

Všechny změny projektu lze zatřídit do připraveného schématu. Projekt je specifický tím, že byl realizován velmi rychle, což eliminovalo možnosti změn plynoucích z délky realizace (změna legislativy, politické reprezentace a pod).

### **7.1.2 Zlatý Anděl**

#### ***Základní informace***

<b>Typ stavby</b>	<b>Administrativní a obchodní centrum</b>
<b>Typ investice</b>	Pronajmout a prodat
<b>Umístění</b>	křižovatka ulic Nádražní a Plzeňské, Praha 5-Smíchov

<b>Kapacity</b>	Celková plocha: 29 500 m <sup>2</sup> Kancelářská plocha: 13 312 m <sup>2</sup> Obchodní plocha: 7534 m <sup>2</sup> Užitná plocha: 20 650 m <sup>2</sup> Parkovacích míst: 224
<b>Developer</b>	ING Real Estate
<b>Autor Projektu</b>	Architectures Jean Nouvel
<b>Časování projektu</b>	Začátek plánování: 1994 Projekt: 1996-1998 Realizace: 1999-2000 Prodej: 2007
<b>Náklady projektu</b>	Stavební náklady: 1 mld. Kč
<b>Financování</b>	100% vlastní kapitál (developerem je banka)

*Tab. č. 6 – Základní informace Zlatý Anděl*

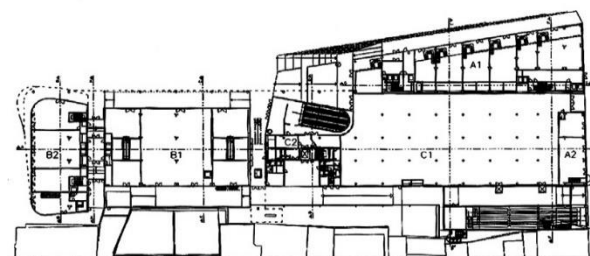
### ***Popis projektu***

Projekt se nachází v Praze, v jejím širším centru. Zlatý Anděl je šestipodlažní nájemní komerční nemovitost nacházející se na křižovatce Anděl, přímo nad stejnojmennou stanicí pražského metra linky B. Díky svému jedinečnému vzhledu, poloze v užším centru Prahy a velmi frekventovanému místu v sousedství rozsáhlé pěší zóny i významného dopravního uzlu nabízí Zlatý Anděl jedny z nejprestižnějších nájemních prostor v Praze, jak administrativních, tak obchodních. Během několika posledních let v těchto místech vznikly vedle komplexu Zlatý anděl budova Anděl city s multikinem, nákupní centrum, stavba Anděl Media Centrum, bytové domy, hotely a další. Tzv. "Nový Anděl" je tak dnes nejen kulturní, ale i nákupní a administrativní centrum.

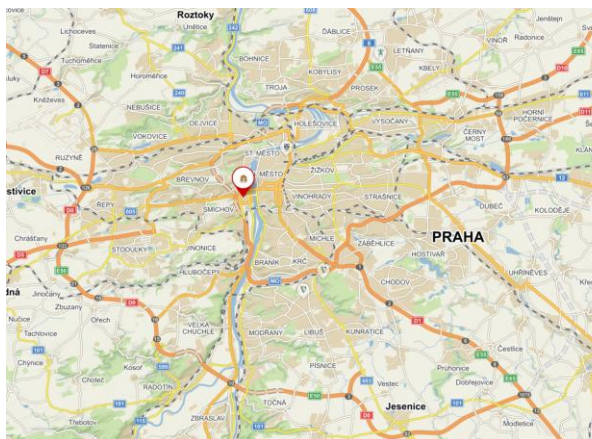
Developerský projekt byl vybudován na prázdné parcele, která zde zbyla po výstavbě metra v 80. letech. Celá lokalita byla v tu dobu vnímána jako dělnická čtvrť s množstvím průmyslového provozu. Postupem času se z ní stala prestižní část města, za což se částečně zasloužil i tento development, jeden z prvních v místě.



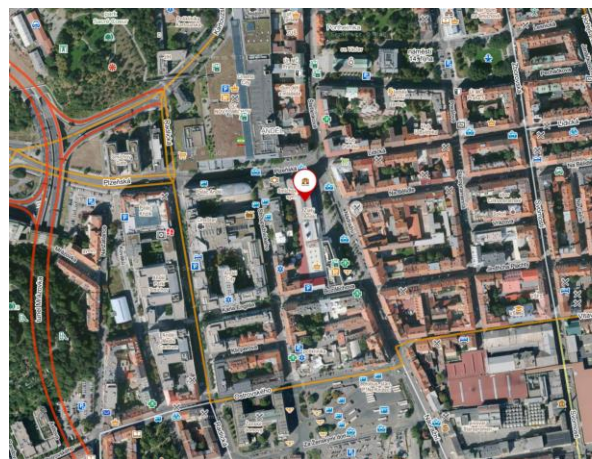
*Obr. č. 11 - Fotografie (16)*



*Obr. č. 12– Vzorové podlaží (18)*



Obr. č. 13 – Poloha (16)



Obr. č. 14 – Blízké okolí (16)

### Změny kvality lokality

- Ekonomická kvalita lokality
  - Podcenění poptávky – změna poptávky
  - Projekt původně počítal s daleko nižším zájmem investorů. Původně bylo uvažováno s yieldem kolem 11% a nakonec byl prodej realizován s yieldem 8%. Jednalo se o pozitivní vývoj, takže nebyla nutná žádná reakce. Změna byla na straně výnosů.
- Geopolitická kvalita lokality
  - Změna důležitosti ČR a Prahy díky vstupu do EU a NATO – změna důležitosti lokality.
  - Celá Česká republika a nejvíce pak Praha se v období realizace projektu dostala do hledáčku konzervativních investorů díky vstupu do EU a NATO. Začal díky tomu být vnímána jako stabilní oblast. Změny projektu nebyly nutné, vliv byl na straně výnosů.
- Sociální kvalita lokality
  - Změna skladby obyvatelstva – změna chování v lokalitě.
  - Díky jiným sociálním poměrům, které začínali v dynamicky se měnícím území panovat, se změnila skladba obyvatelstva. Místo dělníků průmyslových podniků se do oblasti začaly stahovat administrativní profese a bydlení. Na tuto změnu nebylo nutné reagovat, vliv byl na straně výnosů.
- Legislativní kvalita lokality
  - Nový územní plán Prahy – změna předpisů v území

- V roce 1999 byl vydán první územní plán města a bylo tak jasné stanoveno jaké využití území je kde možné. Lokalita tak dostala právní jistotu pro svoji náplň. Jednalo se tak o zlepšení stavu oprati situaci, kdy bylo nutné vše probírat s městem jednotlivě. Celý proces to urychlilo a umožnilo projekt realizovat nezávisle na politické reprezentaci. Změna tohoto vlivu nebyla nutná ani možná, Vliv byl na straně nákladů. Umožnilo to totiž projekt vystavět s menšími náklady.
- Zavedení DPH – změna předpisů ve financování
- V průběhu projektu byla změněna obrátová daň na daň z přidané hodnoty. Proti této změně nebylo nutné nic dělat, ani to nebylo možné. Měla vliv na straně nákladů i výnosů.
- Technická kvalita lokality
  - Zřízení pěší zóny – změna dopravní obslužnosti
  - V průběhu projektu byl investor požádán o zavedení pěší zóny v okolí objektu. Změnily se tak náklady projektu. Bylo nutné upravit technické řešení okolí projektu. I přes vyšší náklady se ve výsledku toto řešení projevilo ztraktivněním lokality a vyšší poptávkou.
- Přírodní kvalita lokality
  - Co se týče změn kvality v tomto ohledu, nebyla žádná zaznamenána.

### ***Zhodnocení změn***

Všechny změny projektu lze zařadit do připraveného schématu. Projekt je specifický tím, že byl realizován ve velmi dynamicky se měnící době a toho využil ve svůj prospěch.

### **7.1.3 Vila Bianka – residence**

#### ***Základní informace***

<b>Typ stavby</b>	<b>Residenční bydlení</b>
<b>Typ investice</b>	Prodej po částech
<b>Umístění</b>	Pod Kaštany, Bubeneč, Praha
<b>Kapacity</b>	Zastavěná plocha: 3719 m2 Komunikace a služby: 11 531 m2 Celková plocha bytů: 12 737 m2 83 bytů 155 parkovacích stání
<b>Developer</b>	ING Real Estate



<b>Autor Projektu</b>	EEA – Erich van Egeraat, Associated Architects
<b>Časování projektu</b>	Začátek: 1998 Projekt: 2000 Realizace: 2002 Prodej: 2002
<b>Náklady projektu</b>	cca 500 mil. Kč
<b>Financování</b>	100% vlastní kapitál (developerem je banka)

*Tab. č. 7 – Základní informace Vila Bianka*

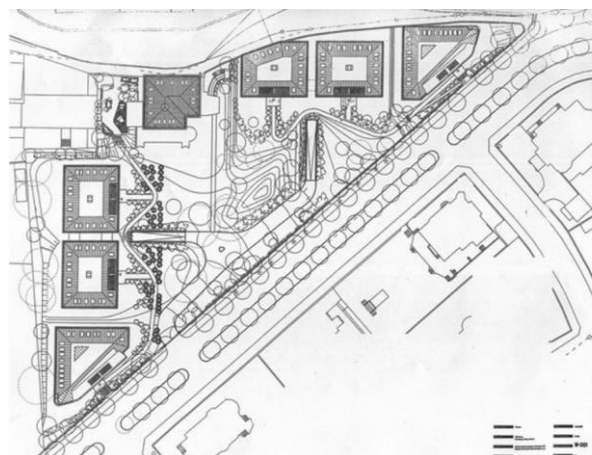
### **Popis lokality**

Vila Bianka je situována v Praze 6 – Bubenči. Tato lokalita je známá svým atraktivním prostředím tvořeným elegantními vilami, rozsáhlými plochami zeleně a blízkostí centra. Vlastní Vilu Bianku tvoří výrazná trojúhelníková formace šesti nových budov seskupených kolem modernistické vily navržené architektem Janem Kotěrou v letech 1910-1911. Každá budova obsahuje luxusní dvou až pětipokojové byty o ploše od 75m<sup>2</sup> do 391 m<sup>2</sup>. Celá rezidence je řešena ve vysokém standardu vnitřního vybavení a použitím exkluzivních přírodních materiálů. Parkování je řešeno v podzemních podlažích.

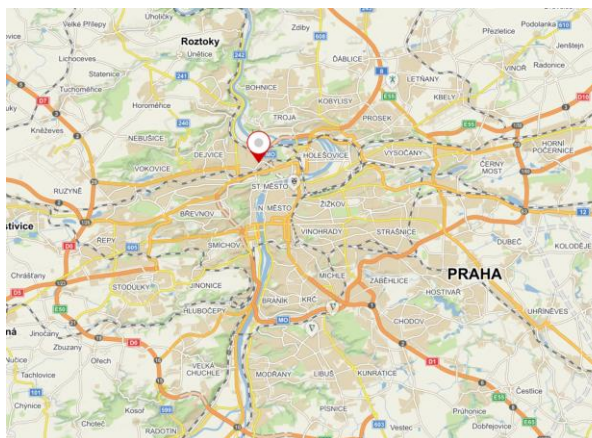
Projekt byl developerem realizován jako vysoce kvalitní bydlení v diplomatické čtvrti, které bylo na svou dobu výrazně nadprůměrné kvalitou i cenou. V podstatě šlo o první takový projekt svého rozsahu a druhu v Praze. Jednalo se o poslední velký pozemek v této části, který byl intenzivně využit.



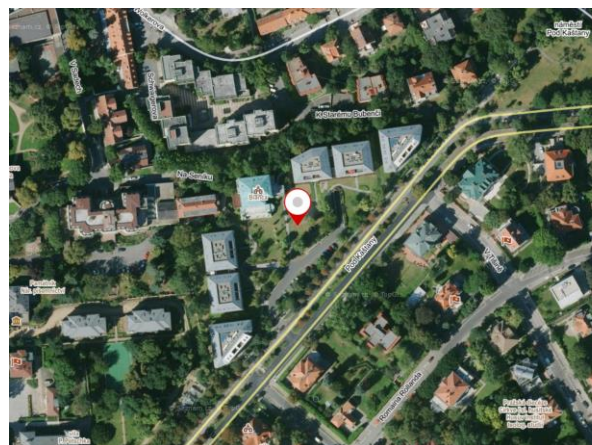
*Obr. č. 15 – Fotografie (19)*



*Obr. č. 16 – Situace projektu (19)*



Obr. č. 17 – Poloha (16)



Obr. č. 18 – Blízké okolí (16)

### Změny kvality lokality

- Ekonomická kvalita lokality
  - Ekonomická kvalita lokality splnila svá vysoká očekávání minimální nabídky a velké poptávky. V průběhu tak cena nemovitostí stoupla až na hodnotu 85 000 Kč/m<sup>2</sup> která byla předpokládána, ale v době začátku projektu by byla nereálná. Díky dobré přípravě projektu tak zde ke změně nedošlo.
- Geopolitická kvalita lokality
  - Změna důležitosti ČR a Prahy díky vstupu do EU a NATO – změna důležitosti lokality.
  - Celá Česká republika a nejvíce pak Praha se v období realizace projektu dostala do hledáčku díky vstupu do EU a NATO. Díky tomu se do této diplomatické čtvrti začalo přesídlávat velké množství nových zaměstnanců ambasad a mezinárodních firem a lokalita tak získala na důležitosti. Změny projektu nebyly nutné, vliv byl na straně výnosů.
- Sociální kvalita lokality
  - Lokalita byla po celou dobu se sociálního hlediska stabilní diplomatickou čtvrtí
- Legislativní kvalita lokality
  - Nový územní plán Prahy – změna předpisů v území
  - V roce 1999 byl vydán první územní plán města a bylo tak jasně stanoveno jaké využití území je kde možné. Lokalita tak dostala právní jistotu pro svoji náplň. Jednalo se tak o zlepšení stavu oprati situaci, kdy bylo nutné vše probírat s městem jednotlivě. Celý proces to urychlilo a umožnilo projekt realizovat nezávisle na politické reprezentaci. Změna tohoto vlivu nebyla nutná ani možná,



Vliv byl na straně nákladů. Umožnilo to totiž projekt vystavět s menšími náklady.

- Zavedení DPH– změna předpisů ve financování
- V průběhu projektu byla změna obrátová daň na daň z přidané hodnoty. Proti této změně nebylo nutné nic dělat, ani to nebylo možné. Měla vliv na straně nákladů i výnosů.
- Technická kvalita lokality
  - Lokalita byla pro celou dobu z hlediska technických kvalit stabilní.
- Přírodní kvalita lokality
  - Přírodní kvalita lokality byla v průběhu projektu stabilní.

### ***Zhodnocení změn***

Všechny změny projektu lze zatřídit do připraveného schématu. Projekt byl realizován v dynamicky se měnící době, čehož z hlediska lokality využil ve svůj prospěch. Nicméně jako takový, nebyl projekt příliš úspěšný díky manažerským chybám v jeho vedení. Prováděcí dokumentace obsahovala chyby a díky tomu bylo nutné část projektu zdemolovat a postavit znovu. Cenová nabídka stavební firmy byla podhodnocená a stavební práce tak byly dražší, než se očekávalo. Vše tak vyplynulo ve vyšší náklady než bylo očekáváno a tím nižší návratnost. Změny návratnosti ale nebyly způsobeny změnou kvality lokality.

## **7.1.4 A7 - Holešovický pivovar**

### ***Základní informace***

<b>Typ stavby</b>	<b>Residenční bydlení, kanceláře a obchody</b>
<b>Typ investice</b>	Residence - prodej po částech, Kanceláře – pronájem a prodej
<b>Umístění</b>	Praha 7 - Holešovice, mezi ulicemi U Průhonu, Komunardů, U Uranie a Na Maninách
<b>Kapacity</b>	Užiténá plocha: 11290 m <sup>2</sup> Zastavěná plocha: 3150 m <sup>2</sup> Plocha pozemku: 5350 m <sup>2</sup> 3 nové budovy (2 budovy Residence a Plaza s věží Tower) 1 rekonstruovaná historická budova s převážně loftovými byty (Lofts) Počet bytových jednotek: celkem 155 bytů 9 obchodních jednotek o průměrné výměře 123 m <sup>2</sup> 6 skladových prostor o výměře cca 125 m <sup>2</sup> 206 parkovacích stání
<b>Developer</b>	ING REAL ESTATE
<b>Autor Projektu</b>	CMC architects — David R. Chisholm a Vít Máslo

<b>Časování projektu</b>	Začátek: 1998 Projekt: 1998 Realizace: 2002 – 2009 (po částech) Prodej: 2007 Kanceláře, 2009 Residence
<b>Náklady projektu</b>	celý areál 2,2 mld. Kč
<b>Financování</b>	100% vlastní kapitál

*Tab. č. 8 – Základní informace A7 Holešovický pivovar*

### **Popis projektu**

Jedná se o developerský projekt v širším centru Prahy - v Holešovicích na pozemcích bývalého Prvního pražského měšťanského pivovaru. Rezidenční část je součástí multifunkčního komplexu, který zahrnuje i více než 15 tisíc m<sup>2</sup> komerčních ploch. Rezidenční projekt se skládá z nově postavených bytových domů se 115 bytovými jednotkami a ze zrekonstruovaného objektu bývalé pivovarské spilky se 40 byty, z nichž je většina loftových, a 15 komerčními prostory v přízemí.

Projekt je citlivě začleněný do původní zástavby pražských Holešovic. Je doplněn zelenými plochami a poskytuje všem svým obyvatelům klidné bydlení v nadstandardním provedení nedaleko centra. Původní industriální objekty v areálu byly rekonstruovány pro komerční využití.

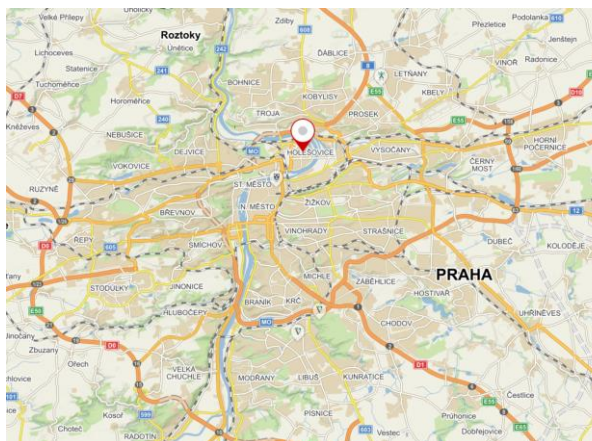
Developerský projekt původně v místě zamýšlel vybudovat specifickou oblast po vzoru Soho v Londýně. Nakonec však bylo nutné plány změnit a byla realizována standardní skladba funkcí – kanceláře, byty, obchody.



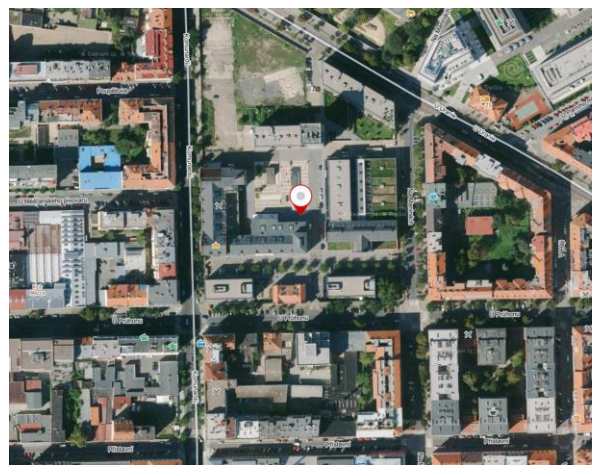
*Obr. č. 19 – Fotografie (20)*



*Obr. č. 20 – Vzorové podlaží objektu F (20)*



Obr. č. 21 – Poloha (16)



Obr. č. 22 – Blízké okolí (16)

### Změny kvality lokality

- Ekonomická kvalita lokality
  - Žádná poptávka po záměru projektu – změna poptávky
  - V prvotních fázích projektu bylo postupováno velmi pocitově a bylo zamýšleno využití, které nemělo na tehdejšímu trhu vybudovanou tradici. Oproti očekáváním se pro něj nevytvořila žádná poptávka a bylo tak nutné projekt změnit. Ekonomicky však díky tomu projekt ve výsledku nevyšel ziskově. Změna byla na straně výnosů, šlo jí ovlivnit kvalitnějším průzkumem v předinvestiční fázi.
- Geopolitická kvalita lokality
  - Geopolitická kvalita lokality naplnila v průběhu projektu očekávání.
- Sociální kvalita lokality
  - Sociální kvalita lokality zůstala v průběhu projektu stejná.
- Legislativní kvalita lokality
  - Nový územní plán Prahy – změna předpisů v území
  - V roce 1999 byl vydán první územní plán města a bylo tak jasně stanoveno jaké využití území je kde možné. Lokalita tak dostala právní jistotu pro svoji náplň. Jednalo se tak o zlepšení stavu oproti situaci, kdy bylo nutné vše probírat s městem jednotlivě. Celý proces to urychlilo a umožnilo projekt realizovat nezávisle na politické reprezentaci. Změna tohoto vlivu nebyla nutná ani možná, Vliv byl na straně nákladů. Umožnilo to totiž projekt vystavět s menšími náklady.
  - Zavedení DPH– změna předpisů ve financování

- V průběhu projektu byla změněna obrátová daň na daň z přidané hodnoty. Proti této změně nebylo nutné nic dělat, ani to nebylo možné. Měla vliv na straně nákladů i výnosů.
- Technická kvalita lokality
  - Zřízení protipovodňových zábran – změna inženýrských sítí
  - Po ničivých povodních v roce 2001 byly v Praze realizovány protipovodňové zábrany, které umožnily využití území, které bylo do té doby možné využít jen omezeně. Tato změna měla pozitivní charakter, nebylo nutné nějak reagovat. Vliv byl na straně nákladů jejich snížením.
- Přírodní kvalita lokality
  - Povodně – neživá část
  - V roce 2001 postihly území ničivé povodně, které znamenali zhoršení situace v území. To bylo nutné sanovat a zabezpečit. Vliv zde byl na straně nákladů, vzhledem k povaze nebyla reakce možná.

### ***Zhodnocení změn***

Všechny změny projektu lze zařadit do připraveného schématu. Projekt byl realizován s velkými očekáváními, které nebyly naplněny. Stalo se tak hlavně kvůli podcenění ekonomické kvality lokality. Tomuto stavu šlo zabránit podrobnějším průzkumem v předinvestiční fázi.

## **7.1.5 Cornlofts Šaldova**

### ***Základní informace***

<b>Typ stavby</b>	<b>Residenční bydlení</b>
<b>Typ investice</b>	Prodej po částech
<b>Umístění</b>	Šaldova ulice, Karlín, Praha
<b>Kapacity</b>	Užitná plocha: 11290 m <sup>2</sup> Zastavěná plocha: 3150 m <sup>2</sup> Plocha pozemku: 5350 m <sup>2</sup> 140 bytů 138 parkovacích míst
<b>Developer</b>	Karlín Real Estate Group
<b>Autor Projektu</b>	Carlo Baumschlager, Dietmar Eberle

<b>Časování projektu</b>	Začátek: 1997 Soutěž: 2002-03 Projekt: 2005 Realizace: 2007 –2009 Prodej: 2009
<b>Náklady projektu</b>	18 365 000 Euro (480 mil Kč)
<b>Financování</b>	40% vlastní kapitál, 60% cizí kapitál

*Tab. č. 9 - Základní informace Cornlofts Šaldova*

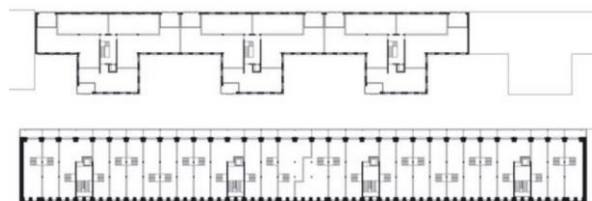
### ***Popis projektu***

Novostavba ve dvoře je řešena jako moderní nezávislá stavba. Má tři komunikační jádra, která vytvářejí tři objemy. Ty se pak nad úroveň prvního patra spojují a vytvářejí tak mosty, pod kterými je umožněn průchod do dvora. Pod novostavbou je umístěno parkování pro celý komplex, celkem pro 138 aut.

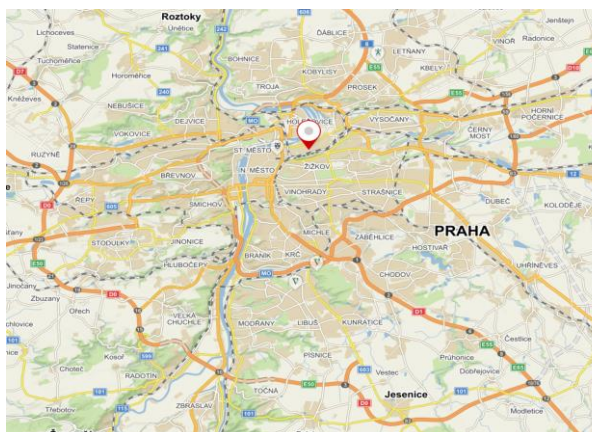
Původní budova je dlouhá přes 130 metrů a má rozpon 16 metrů. Do rastru oken 4m byly vkládány mezonetové byty různé velikosti a tím bylo docíleno toho, že každý byt má okna do ulice i do dvora, kde je lodžie. Mezonetové byty umožňují vizuální spojení jednotlivých podlaží a navyšují tak pocitově výšku stropu.



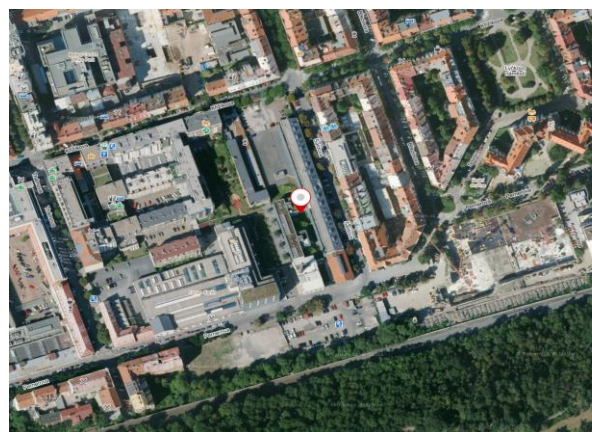
*Obr. č. 23 – Fotografie (21)*



*Obr. č. 24 – Vzorové podlaží (21)*



*Obr. č. 25 – Poloha (16)*



*Obr. č. 26 – Blízké okolí (16)*



Původní objekt byl ve vlastnictví investora delší dobu a hledal pro něj vhodné využití. V době privatizací totiž koupil celé portfolio nemovitostí tehdejší ČKD. Využití nakonec díky architektonické soutěži našel ve formě standartních a loftových bytů. Ty byly realizovány v celkem velkém počtu s ohledem na to, že to v té době nebyl běžný produkt po kterém by byla masivní poptávka.

### ***Změny kvality lokality***

- Ekonomická kvalita lokality
  - Poptávka po mezonetových bytech předčila očekávání – změna poptávky
  - Poptávka po mezonetových bytech v té době byla vysledovaná jako průměrná se standartní návratností, ale nakonec bylo očekávání překonáno v pozitivním smyslu. Mělo to vliv na výnosy projektu.
- Geopolitická kvalita lokality
  - Geopolitická kvalita lokality zůstala v průběhu projektu bez výrazných změn
- Sociální kvalita lokality
  - Změna složení obyvatelstva - změna vnímání lokality
  - V oblasti byl po povodních silný stavební rozvoj a začalo se tak diverzifikovat obyvatelstvo a čtvrť začala získávat velmi pozitivní obraz. Na tuto změnu nebylo nutné reagovat, měla vliv na výnosy projektu.
- Legislativní kvalita lokality
  - Legislativní kvalita lokality se v jeho průběhu nezměnila.
- Technická kvalita lokality
  - Zřízení protipovodňových zábran – změna inženýrských sítí
  - Po ničivých povodních v roce 2001 byly v Praze realizovány protipovodňové zábrany, které umožnily využití území, které bylo do té doby možné využít jen omezeně. Tato změna měla pozitivní charakter, nebylo nutné nějak reagovat. Vliv byl na straně nákladů jejich snížením.
  - Výstavba v celé lokalitě – změna intenzity zástavby
  - Po povodních v roce 2001 bylo strženo mnoho budov a uvolnilo se tím místo pro nové objekty s moderním řešením a náplní. Díky zintenzivní výstavby bylo možné adekvátně využít celý potenciál projektu. Vliv byl na straně nákladů, díky většímu objemu došlo k jejich snížení na jednotku.
- Přírodní kvalita lokality
  - Povodně – neživá část

- V roce 2001 postihly území ničivé povodně, které znamenaly zhoršení situace v území. To bylo nutné sanovat a zabezpečit. Vliv zde byl na straně nákladů, vzhledem k povaze nebyla reakce možná.

### ***Zhodnocení změn***

Všechny změny projektu lze zařadit do připraveného schématu. Projekt byl realizován s konzervativním očekáváním, které byly překonány. Stalo se tak hlavně kvůli lepšímu vývoji vnímání lokality po povodních v roce 2001, kdy se v oblasti začalo stavět velké množství kvalitních budov. To bylo umožněno hlavně vybudováním protipovodňových zábran.

## **7.2 VYHODNOCENÍ**

U vybraných projektů docházelo ke změnám poměrně často. Změny očekávané kvality v oblasti byly způsobené jak mylnou interpretací, tak faktickou změnou.

Ve větším měřítku docházelo u vybraných projektů k podhodnocení kvality lokality a projekt pak dosahoval lepších výsledků, než bylo očekáváno. Pouze jeden objekt skončil díky výrazným změnám hůře, než bylo očekáváno (A7 Holešovický pivovar). Tyto změny byly způsobeny podceněním předinvestiční přípravy projektu, jejíž důležitost byla v práci zmíněna.

Všechny možné zaznamenané změny bylo možné umístit do předpřipravených scénářů a odpovídali jejich vlastnostem. Sestavení možných scénářů tak hodnotím jako úspěšné.

## **7.3 DÍLČÍ SHRUTÍ**

V této kapitole bylo posouzeno 5 projektů z hlediska možných scénářů. Jednotlivé změny byly zařazeny do přehledu scénářů dle Tab. č. 4 – S. Na závěr byly úspěšně vyhodnoceny předpokládané scénáře.

## 8 ZÁVĚR

Cílem práce bylo prověřit s jakými scénáři změny okolí stavby lze počítat s ohledem na návratnost investice do něj vložené, prověřit to aplikací na konkrétní projekt/území a vyhodnotit jejich správnost. Byly stanoveny možné scénáře změn okolí a ty byly prověřeny aplikací na 5 konkrétních projektů. Prověření ukázalo správnost stanovených scénářů. Cíle práce bylo dosaženo ve všech bodech

Při zpracování práce vyšlo najevo, o jak komplexní problém se jedná a jak obtížné může být jeho uchopení. Při bližším zkoumání problematiky lze usoudit, že sestavení detailního přehledu všech možných scénářů, které mohou při projektu nastat, není prakticky možné. Bylo tak stanoveno několik oblastí (ekonomické, geopolitické, sociální, legislativní, technické a přírodní) ve kterých může ke změně dojít a u těch bylo určeno základní dělení v prvním stupni. Následně byly stanoveny vlastnosti (předvídatelnost, ovlivnitelnost, reakce, vliv, důležitost) vždy pro celou dílčí oblast. Bylo by zcela jistě zajímavé, věnovat se nějaké z těchto oblastí podrobněji a zkoumat její vlivy na developerské projekty detailněji v samostatné práci.

Při vyhodnocování scénářů vyšla najevo zajímavá skutečnost, že většina změn kvality lokality měla na průběh projektu pozitivní vliv. Toto zjištění přisuzuji faktu, že se jednalo o investičně objemné projekty jejichž příprava nebyla podceněna v předinvestiční fázi (až na jeden) a tím tak nebyly od začátku odsouzeny k neúspěchu. Je tak patrné, že developerské projekty většinou měnící se prostředí vyhledávají a jeho změny využívají ve svůj prospěch a lepší návratnost.

Obecně mě téma při svém zpracování zaujalo svojí mezioborovostí, která je v dnešní době, čím dál více složitějších projektů pro praxi velmi důležitá.

Jako zajímavá témata k další práci bych navrhoval zkoumat změny okolí objektu které jsou způsobené jím samotným a jejich vliv na návratnost, případně pak kvantitativní analýza více projektů, ze které by bylo patrné, jak silný mají jednotlivé oblasti vliv na návratnost investice.



## 9 SLOVNÍČEK

Developer - „Fyzická nebo právnická osoba, která zajišťuje financování, projektování, inženýrskou činnost a zajišťuje výstavbu nebo rekonstrukci rezidenčních nebo komerčních nemovitostí za účelem zisku. Developer může provádět všechny tyto činnosti, pokud k tomu má patřičná povolení nebo může provádět jen některou z těchto činností a ty ostatní předat jiným firmám, ale musí zajišťovat kontrolu nad jednotlivými činnostmi“ (12, s. 19)

Developerský projekt - „Developerským projektem se zpravidla rozumí podnikatelský záměr, jehož předmětem je výstavba nemovitosti za účelem jejího pronájmu nebo prodeje. Dále to může být projekt, který předpokládá koupi existující nemovitosti, její rekonstrukci nebo modernizaci a následně její pronájem či prodej.“ (22)

Yield – „Výnos představuje roční procentuální sumu, jejíž výnos je očekáván díky specifické investici s ohledem na relevantní fakta.“ (23)

## 10 POUŽITÉ ZDROJE

- (1) KOUCKÝ, Roman. Lokalita. In: *Výzkum Praha* [online]. 2014 [cit. 2017-09-29]. Dostupné z: <https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Lokalita>
- (2) *Stabilizované území* [online]. In: . b.r. [cit. 2017-03-23]. Dostupné z: Struktura lokality. In: *Výzkum Praha: Metodika zadávání územních plánů* [online]. Praha, 2013 [cit. 2017-03-23]. Dostupné z: [https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Struktura\\_lokality](https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Struktura_lokality)
- (3) KOUCKÝ, Roman. *Transformační území* [online]. In: . b.r. [cit. 2017-03-23]. Dostupné z: [https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Transforma%C4%8Dn%C3%AD\\_%C3%BAzem%C3%AD](https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Transforma%C4%8Dn%C3%AD_%C3%BAzem%C3%AD)
- (4) KOUCKÝ, Roman. *Rozvojová území* [online]. In: . b.r. [cit. 2017-03-23]. Dostupné z: [https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Rozvojov%C3%A1\\_lokalita](https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Rozvojov%C3%A1_lokalita)
- (5) Struktura lokality. In: *Výzkum Praha: Metodika zadávání územních plánů* [online]. Praha, 2013 [cit. 2017-03-23]. Dostupné z: [https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Struktura\\_lokality](https://vp.fa.cvut.cz/slovník/index.php/Struktura_lokality)
- (6) LÉBLOVÁ, Kristýna. Patnáct let od povodní: zkáza udělala z Karlína lukrativní čtvrť. *Novinky.cz* [online]. 2017, 2017(18), 1 [cit. 2017-09-24]. Dostupné z: <https://www.novinky.cz/domaci/444069-patnact-let-od-povodni-zkaza-udelala-z-karlina-lukrativni-ctvrt.html>
- (7) VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 8086929019.
- (8) SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. Bankovníctví. ISBN 80-726-5027-0.
- (9) MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1557-0.
- (10) FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. Expert (Grada). ISBN 80-247-0939-2.
- (11) FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Proces přípravy a realizace projektů* | *BusinessInfo.cz* [online]. Bez místa: BusinessInfo.cz, 2011 [cit. 2017-01-29]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/proces-pripravy-a-realizace-projektu-2860.html?page=1#!&chapter=1>
- (12) KOLAŘÍK, Jan. *Analýza developerského projektu na výstavbu administrativního objektu Brně: diplomová práce*. Brno, 2015. Vysoké učení technické v Brně, Ústav soudního inženýrství. Vedoucí práce Ing. Milan Šmahel, PhD.
- (13) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Hodnota flexibility: reálné opce*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2007. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-735-7.
- (14) SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. a rozšíř. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. Expert. ISBN 978-80-247-1992-4.

- (15) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. Expert. ISBN 978-80-247-2424-9.
- (16) *Mapy.cz* [online]. Praha: Seznam a.s., 2016 [cit. 2017-10-02]. Dostupné z: [www.mapy.cz](http://www.mapy.cz)
- (17) Mapa centra. *Centralmost.cz* [online]. Most, 2017 [cit. 2017-10-02]. Dostupné z: <http://www.centralmost.cz/mapa-centra/a-2172/>
- (18) Stavba roku 2001: Obchodně administrativní centrum Zlatý Anděl v Praze 5. *Stavba roku* [online]. 2000 [cit. 2017-10-02]. Dostupné z: <http://www.stavbaroku.cz/printDetail.do?Dispatch=ShowDetail&siid=423>
- (19) Villa Bianca. *Archiweb.cz* [online]. bez místa: Archiweb, s.r.o., 2005 [cit. 2017-10-03]. Dostupné z: <http://www.archiweb.cz/buildings.php?action=show&id=589&type=3>
- (20) A7 Holešovický pivovar. *Stavbaweb.cz* [online]. bez místa: Business Media CZ, s. r. o., 2009 [cit. 2017-10-03]. Dostupné z: <https://stavbaweb.dumabyt.cz/a7-holesovicky-pivovar-2509/clanek.html>
- (21) Kornlofts Šaldova. *Archiweb.cz* [online]. bez místa: Archiweb s.r.o., 2010 [cit. 2017-10-03]. Dostupné z: <https://www.archiweb.cz/buildings.php?action=show&id=2527>
- (22) ACHOUR, Gustav. Úvěrové financování developerských projektů. *Realit*. Praha: Právo, 2006, 2006(7), 6. ISSN 1205-3118.
- (23) Realitní slovník. *Kancelare.cz* [online]. Bez místa: KANCELARE.CZ pronájem & prodej s.r.o., Bez data [cit. 2017-10-03]. Dostupné z: <http://www.kancelare.cz/realitni-slovník/>

### **Seznam obrázků**

Obr. č. 1 – Změny urbanizovaného prostředí (vlastní archiv autora) .....	16
Obr. č. 2 – Změny lokality (vlastní archiv autora) .....	17
Obr. č. 3 - Trojúhelník investování (9, s. 10) .....	23
Obr. č. 4 - Etapy života projektu, upraveno podle (11) .....	25
Obr. č. 5 - Obecný postup pro realizaci developerského projektu (12) .....	26
Obr. č. 6 – Vlivy vstupující do developerského projektu (vlastní archiv autora) .....	45
Obr. č. 7 – Fotografie (16) .....	58
Obr. č. 8 – Vzorové podlaží (17) .....	58
Obr. č. 9 – Poloha (16) .....	58
Obr. č. 10 – Blízké okolí (16) .....	58
Obr. č. 11 - Fotografie (16) .....	60
Obr. č. 12– Vzorové podlaží (18) .....	60
Obr. č. 13 – Poloha (16) .....	61
Obr. č. 14 – Blízké okolí (16) .....	61
Obr. č. 15 – Fotografie (19) .....	63

Obr. č. 16 – Situace projektu (19).....	63
Obr. č. 17 – Poloha (16).....	64
Obr. č. 18 – Blízké okolí (16) .....	64
Obr. č. 19 – Fotografie (20) .....	66
Obr. č. 20 – Vzorové podlaží objektu F (20) .....	66
Obr. č. 21 – Poloha (16).....	67
Obr. č. 22 – Blízké okolí (16) .....	67
Obr. č. 23 – Fotografie (21) .....	69
Obr. č. 24 – Vzorové podlaží (21) .....	69
Obr. č. 25 – Poloha (16).....	69
Obr. č. 26 – Blízké okolí (16) .....	69

### ***Seznam tabulek***

Tab. č. 1 – Využití území a jeho struktura (5) .....	15
Tab. č. 2 – Varianty projektu .....	37
Tab. č. 3 - Srovnání Cash flow projektů .....	38
Tab. č. 4 – Scénáře změn lokality .....	55
Tab. č. 5 – Základní informace Central Most .....	58
Tab. č. 6 – Základní informace Zlatý Anděl.....	60
Tab. č. 7 – Základní informace Vila Bianka.....	63
Tab. č. 8 – Základní informace A7 Holešovický pivovar.....	66
Tab. č. 9 - Základní informace Cornlofts Šaldova.....	69

### ***Seznam rovnic***

Rovnice 1 – Rentabilita investice (14).....	40
Rovnice 2 – Doba návratnosti (14).....	41
Rovnice 3 – Čistá současná hodnota (14) .....	42
Rovnice 4 – Současná hodnota (14) .....	42
Rovnice 5 – Index ziskovosti (13) .....	43

### ***Přílohy***

Příloha č. 1 - Průvodní list – rozhovor číslo 1	
Příloha č. 2 - Průvodní list – rozhovor číslo 2	
Příloha č. 3 - Průvodní list – rozhovor číslo 3	
Příloha č. 4 - Průvodní list – rozhovor číslo 4	
Příloha č. 5 - Průvodní list – rozhovor číslo 5	
Příloha č. 6 - Průvodní list – cd disk	